



SIGILLVM · VNIVERSITATIS · CALIFORNIENSIS
LVX
FIAT
MDCCCLXVIII
EX LIBRIS



LA MONNAIE

ET LE BIMÉTALLISME

INTERNATIONAL

OUVRAGES DU MÊME AUTEUR

A LA MÊME LIBRAIRIE

La propriété et ses formes primitives, 4e édition, entièrement refondue et très augmentée, 1891. 1 vol. in-8........ 10 fr.

Essai sur les formes de gouvernement dans les sociétés modernes, 1872. 1 vol. in-18 (épuisé).................. 2 fr. 50

Le socialisme contemporain, 1 vol. in-18, 6e édit...... 3 fr. 50

Lettres sur l'Italie (1878-1879), 1 vol. in-18............ 3 fr. 50

Nouvelles Lettres d'Italie, 1 vol. in-8°, 1884.......... 3 fr.

L'Afrique centrale, 1 vol. in-12...................... 3 fr.

La péninsule des Balkans (Vienne, Croatie, Bosnie, Serbie. Bulgarie, Roumélie, Turquie, Roumanie), 2e édit., 2 vol. in-12, 1888.................................... 10 fr.

La monnaie et le bimétallisme international, 1 vol. in-18, 1891. 2e édition...................................... 3 fr. 30

La propriété collective du sol en différents pays, in-8. 1 fr.

Le *Referendum*, in-8°................................ 1 fr.

De l'avenir des peuples catholiques, in-8, 21e édit..... 25 c.

Le gouvernement de la démocratie, 1 vol. in-8 (*sous presse*).

L'enseignement populaire au XIXe siècle, 1 vol. in-8 (*Hachette*). 7 fr. 50

Études et essais, 1 vol. in-18 (*Hachette*)............... 3 fr. 50

La Prusse et l'Autriche depuis Sadowa, 2 vol. in-18 (*Hachette*). 7 fr.

Éléments d'économie politique, 1 vol. in-18. 3e édit. (*Hachette*). 3 fr.

Les Niebelungen et les Eddas, 2 vol. in-18 (*A. Lacroix*). 3 fr. 50

L'économie rurale de la Belgique, 1 vol. in-18 (*A. Lacroix*). 3 fr. 50

L'économie rurale de la Néerlande, 1 vol. in-18 (*A. Lacroix*). 3 fr. 50

Questions contemporaines, 1 vol. in-18 (*A. Lacroix*).. 3 fr. 50

Le marché monétaire depuis cinquante ans, 1 vol in-8 (*Guillaumin*)...................................... 5 fr.

Des causes actuelles de guerre en Europe et de l'arbitrage, 1 vol. in-8 (*Merzbach*, Bruxelles).................. 7 fr. 50

Même ouvrage, 1 vol. in-18.......................... 3 fr. 50

Coulommiers. — Imp. Paul BRODARD.

LA MONNAIE

ET

LE BIMÉTALLISME

INTERNATIONAL

PAR

ÉMILE DE LAVELEYE

Membre de l'Académie royale de Belgique,
Correspondant des Académies royales de Madrid, de Lisbonne,
dei Lincei et de l'Institut de France, etc., etc.

DEUXIÈME ÉDITION

PARIS

ANCIENNE LIBRAIRIE GERMER BAILLIÈRE ET C[ie]

FÉLIX ALCAN, ÉDITEUR

108, BOULEVARD SAINT-GERMAIN, 108

1891

A

HENRI CERNUSCHI

QUI A COMBATTU SANS RELACHE

POUR LE DROIT ET POUR LA JUSTICE

et qui ne défend le Bimétallisme international

qu'au nom du droit et de la justice

ÉMILE DE LAVELEYE.

Février 1891.

INTRODUCTION

Qui que tu sois, lecteur, c'est de ton intérêt qu'il s'agit dans ce livre : *Res tua agitur*. Comme la mort' la monnaie exerce son empire sur tous les humains. Tous, nous achetons, tous, nous vendons, qui des denrées, qui des services. Si l'argent que tu as devient rare, tu obtiendras, pour la même somme, plus d'objets, et moins, s'il devient abondant.

Étrange contraste : en même temps que la monnaie touche aux intérêts de tous, le problème qu'elle soulève n'est compris que par très peu de personnes; car, par les principes, il remonte aux premières notions du droit et de l'économie politique, tandis que, dans les applications, il se perd dans les mille complications de l'échange national et international.

Ce que l'on commence à voir clairement, — et c'est là un grand progrès, — c'est que la monnaie métallique, étant de sa nature un instrument d'échange universel, doit être réglée par traités. Ce sont les États-Unis surtout qui ont reconnu cette vérité, et c'est pour ce motif qu'ils ont pris, deux fois déjà, l'initiative des conférences monétaires.

*

Les pièces de monnaie sont la propriété de celui qui les détient; mais il ne les a pas reçues pour les garder; il les livre pour obtenir ce qu'il veut consommer. Et ainsi, les véhicules monétaires, passant de main en main, forment, tous ensemble, l'agent national de l'échange.

Mais l'or et l'argent vont au delà de la frontière. Ils servent à payer, comme lingots, les balances commerciales, et passant par l'hôtel des Monnaies, pour y recevoir une autre empreinte, ils entrent dans la circulation sous un nom nouveau.

Le Souverain anglais devient l'Aigle américain, le Guillaume allemand ou le Napoléon français. La masse d'or et d'argent qui circule, sous des formes diverses, est donc, en quelque sorte, la propriété commune de tous les peuples qui commercent ensemble.

En outre, on a vu, mieux que jamais, par l'exemple de la réforme monétaire allemande de 1873, que les mesures législatives adoptées par un pays, en fait de monnaie, exercent une influence parfois plus grande sur la situation des autres pays que sur celle de l'État légiférant.

L'Allemagne démonétise l'argent; elle force ainsi tous les autres États à suspendre la frappe de ce métal; elle en diminue considérablement la valeur; elle détruit une partie de la richesse de tous les détenteurs d'argent dans le monde entier : le paysan indou, au fond des vallées de l'Himalaya, perd 20 p. c. sur son petit trésor, sur les colliers de sa femme et sur le métal de ses idoles; les mineurs des Montagnes Rocheuses ne gagnent plus leur journée habituelle; le trésor indien inscrit, chaque année, à son passif, 60 à 75 millions; le commerce anglais est désorganisé; le change-argent n'a plus nulle part de fixité; partout la circulation se contracte; les prix baissent, la crise

sévit dans le monde entier. Pourquoi? Parce que M. Bamberger a écrit un livre, *Reichsgold*, et qu'il a persuadé à l'Allemagne que l'or est le seul métal digne d'un grand pays.

Aux États-Unis, on croit que l'or, devenant à la fois très rare et partout très recherché, ne peut fournir seul un moyen d'échange suffisant au prodigieux développement économique du pays et que la contraction monétaire, résultat de la rareté générale de l'or, inflige à l'intérêt agricole, c'est-à-dire aux fermiers et aux propriétaires, un dommage si considérable qu'il aboutit à leur ruine et que, par conséquent, il faut, à côté de l'or, restituer une place importante dans la circulation à l'argent, qui a été de tout temps la monnaie principale du monde entier; et sous l'empire de cette conviction le Congrès vote le nouveau *Silver-Bill* (juillet 1890) que nous ferons connaître plus loin.

Aussitôt le prix du métal blanc se relève à Londres jusqu'au taux de 54 pence l'once; les pertes du Trésor de l'Inde diminuent; le commerce anglais avec les pays à étalon d'argent se modifient; partout la baisse de valeur des terres paraît s'arrêter. Mais bientôt le prix de l'argent retombe à 49 pence, par suite de spéculations manquées à New-York, et les négociants anglais durement éprouvés par les fluctuations incessantes sur le change réclament et se plaignent. (Voir *The present position of the Silver question. Declaration by the bimetallic League*, novembre 1890.)

Mais ce n'est pas tout. Les Américains, sachant que la frappe beaucoup plus forte de l'argent, qu'ils décidaient, aurait tôt ou tard pour effet de favoriser l'exportation de l'or, ont voulu contre-balancer ce mouvement et, à cet effet, ils ont résolu de se créer à tout prix une balance du commerce favorable, obli-

geant l'Europe à leur solder la différence de la balance en numéraire. De là le *Bill* Mac Kinley augmentant notablement la plupart des droits à l'importation et rendant en outre celle-ci plus difficile par les formalités les plus vexatoires et arbitraires. La proscription de l'argent en Europe a donc pour conséquence d'entraver dans une mesure désastreuse les relations commerciales de notre continent avec les États-Unis.

Autre fait qui montre clairement comment se répercutent de pays à pays les contre-coups des fluctuations monétaires.

Dans la République argentine, État et provinces contractent en Europe des emprunts dont les intérêts doivent être payés en or. L'or est rare partout. Le capital des emprunts a été en partie très mal employé. L'or fait à Buenos-Ayres jusque 200 pour cent de prime. Une crise éclate. A Londres même, l'or est insuffisant à la Banque d'Angleterre. Des maisons financières de premier ordre sont ébranlées et des pertes énormes sont subies.

La notion même du droit n'indique-t-elle pas que, pour régler le sort de la monnaie, propriété commune de l'humanité et instrument international de l'échange, il faudrait une entente internationale? Sans doute, les nations tiennent à conserver leur indépendance; mais ne se lient-elles pas, chaque jour, par des traités concernant les tarifs des douanes, des postes, des télégraphes? La monnaie, base du crédit, est le sang du commerce. Un État isolé peut-il avoir intérêt à jeter le trouble dans cette circulation artérielle, dont dépend la vie économique de tous les peuples? A considérer le problème des hauteurs théoriques de la science, en a-t-il le droit? Si un de mes actes, même légitime, doit causer un grand dommage à

mes voisins, ne suis-je pas tenu moralement, sinon juridiquement, à m'entendre avec eux?

On voit ici l'enchaînement d'idées qui a donné naissance à l'Union latine et présidé à la convocation des conférences monétaires universelles de 1867, de 1878 et de 1881.

La masse d'or et d'argent, à l'état de monnaie, est le patrimoine commun de l'humanité. Par le mouvement commercial, c'est le sang qui circule dans les artères et les veines du corps « mondial ». C'est l'ensemble des véhicules au service général de tous les États. Il est donc juste, utile, nécessaire que tous les États civilisés s'entendent pour en régler la constitution et l'usage.

Qu'on permette à un bimétalliste de la veille de rappeler ici quelques souvenirs personnels relatifs à la question monétaire.

Après la découverte des *placers* de l'Australie et de la Californie, Michel Chevalier jeta un cri d'alarme. Le monde allait être inondé d'or. Les prix hausseraient de 50 p. c. La moitié des gens seraient ruinés. Ce devait être une perturbation générale. Les hommes d'État les plus avisés se dirent : Nous nous préserverons bien de l'inondation. Démonétisons l'or, et proscrivons-le à la frontière. C'est ce que firent, en 1850, la Hollande et la Belgique.

Avec son florin d'argent, la Hollande jouit des bienfaits d'un isolement complet. Malheureusement il n'en fut pas de même pour la Belgique. La France, qui n'avait pas pour conseillers des hommes d'État aussi prévoyants que les nôtres, resta embourbée dans « les marais pontins » du bimétallisme. Mal lui en prit : car elle fut complètement envahie par l'or. Bientôt, par un effet de capillarité, la Belgique le fut à son tour. La *malaria* fut contagieuse.

Nos ministres firent bravement leur devoir. Ils défendirent le territoire pas à pas. L'affreux métal jaune fut impitoyablement proscrit. Il ne fut plus reçu ni dans les caisses publiques, ni à la Banque nationale, ni aux guichets de la poste et des chemins de fer. Le commerce en gros et en détail refusait l'or, qu'il fallait vendre à perte.

Néanmoins, l'or français s'infiltra dans la circulation. Ceux qui vendaient à la France, surtout à la frontière, n'osaient refuser l'or, crainte de fâcher le client. Les boutiques furent bientôt obligées de céder à leur tour. Aux vitrines des magasins, on affichait comme appât : *L'or est reçu sans perte.*

Le commerce se résigna d'abord à supporter ces pertes, mais comme elles se renouvelaient à chaque traite qu'il fallait payer à la Banque nationale ou aux banquiers, les réclamations devinrent bientôt universelles et violentes.

Je fus à mon tour atteint par la question de l'or. J'habitais, l'été, la campagne, sur la frontière de France, où l'on ne voyait guère que de l'or en circulation. Je recevais mes petites rentes en or, et, l'hiver, rentré à Gand, je ne l'écoulais qu'à perte. L'homme est encore très enfant. Rien ne l'irrite comme une perte, si petite qu'elle soit, mais répétée, chaque jour, sur des pièces de monnaie qu'il considère comme ayant leur pleine valeur. Je partageai donc l'agacement général, et je me mis à étudier la question de la monnaie.

Les monométallistes faisaient à la Chambre de très beaux discours pour démontrer que vingt francs en or n'étaient pas vingt francs. C'est une marchandise, disaient MM. Frère-Orban et Pirmez : pourquoi voulez-vous que votre Napoléon vaille nécessairement 20 francs? Il vaut aujourd'hui 19 fr. 50 c. Hâtez-vous

de le vendre, car bientôt il n'en vaudra plus que 15, 12, peut-être 10. C'était de la métaphysique économique et monétaire. Le public ne comprit pas.

Si MM. Frère-Orban et Pirmez avaient eu le courage de nous faire passer au thaler allemand ou au florin d'argent hollandais, ils auraient peut-être réussi, et nous serions maintenant au régime du métal blanc. Qu'en diraient ceux qui aujourd'hui ne veulent plus que le métal jaune? Le fait est que jamais on ne parvint à faire admettre aux Belges que vingt francs d'or n'étaient pas 20 francs.

Le résultat de mes réflexions fut une petite brochure intitulée *la Question de l'or* (1860). J'y apportai quelques arguments scientifiques à l'appui des pétitions qui bombardaient le ministère.

J'essayai de combattre les craintes des adversaires de l'or. « L'invasion de l'or, disaient les *Documents officiels*, ferait courir au pays des dangers dont nul ne saurait calculer dès à présent l'étendue. » Je fis voir que cette abondance de l'or aurait pour effet inévitable de stimuler les affaires, de multiplier les échanges, de donner au commerce et à l'industrie une expansion inouïe, et, par suite, d'ouvrir à l'or nouveau des canaux nouveaux, qui en empêcheraient l'avilissement. C'était la théorie du fameux livre de Tooke : *History of Prices*.

Les monométallistes disaient aux industriels : Vous êtes absolument ignorants en économie politique. — C'est possible, répondirent les auteurs des pétitions, mais quand nous apprendrions par cœur le livre de Michel Chevalier, nous n'en serions pas moins gênés pour régler nos échanges. Rien n'est brutal comme un fait. Toutes les théories du monde ne peuvent le changer.

Dans ma petite brochure, je m'attachais à montrer

que les négociants, en somme, voient souvent plus clair en économie politique que les abstracteurs de quintessence.

Dans les *Documents officiels* belges on lisait : « Loin de jeter la moindre perturbation dans les relations commerciales, l'exportation du numéraire offre, au contraire, l'avantage réel de débarrasser le pays d'une quantité de métaux que leurs détenteurs reconnaissent superflus et improductifs. » Cette étonnante affirmation était opposée à l'expérience commerciale et à la théorie des crises. Mais on ne semblait en avoir aucune idée.

M. Michel Chevalier, plus logique, disait : Quand on vante l'excellence d'un système, il faut admettre que tout le monde l'adoptera. — Dans ce cas, répondis-je, tous les pays adopteraient l'argent, et l'or californien n'imprimerait pas aux affaires cette impulsion extraordinaire qu'on voit en ce moment.

Je réclamais aussi énergiquement en faveur du maintien du système monétaire français, au nom des droits acquis. Tous les contrats, disais-je, sont conclus sur cette base. Vous, législateur, vous n'avez pas le droit de modifier cette base sans une nécessité absolue.

En théorie, j'admettais que le double étalon et le simple étalon avaient tous les deux des inconvénients, à peu près équivalents; mais la nécessité et la justice nous commandaient, à mon avis, de rentrer dans l'union monétaire avec la France.

Ma brochure fut lue et goûtée, parce qu'elle donnait l'appui d'une étude scientifique à un mécontentement et à des embarras très réels. Les commerçants se dirent : Un économiste qui veut s'éclairer en examinant de près la pratique des affaires peut parfois rendre des services : si on envoyait celui-ci à la Chambre? Je prononçai un grand discours à l'Association libérale

sur la question de l'or, et je fus porté sur la liste pour les élections de 1861, comme candidat du commerce et de l'industrie de Gand. L'honneur était grand; mais j'aurais sans doute très mal rempli ma mission. La majorité catholique m'évita cette redoutable épreuve.

Bientôt après, le ministère fut obligé de céder. La Belgique fut livrée en proie à l'or et à cette « insanité absolue », le bimétallisme. (Loi du 4 juin 1861.) « Des dangers incalculables dont nous menaçait l'invasion de l'or », il n'a plus été question. Aujourd'hui c'est de l'inondation de l'argent qu'on nous menace.

Depuis lors, je n'ai cessé d'étudier le problème monétaire, l'un des plus complexes et des plus importants de la science que je cultive. Wolowski m'a guéri, en 1867, des quelques inclinations malsaines que je conservais pour le monométallisme. Depuis 1861, je n'ai cessé dans les Revues et dans les journaux, en France, en Angleterre, en Italie, en Allemagne et en Belgique de combattre pour le bimétallisme international. Voici le titre des principaux travaux et articles que j'ai publiés à ce sujet :

Le Marché monétaire depuis cinquante ans, 1865, Guillaumin, traduit en allemand : *Geld und Handelskrisen*. — *La Monnaie internationale* (Revue des Deux Mondes, 1er avr. 1867). — *La Question monétaire*, publié par la Société économique politique belge, 1874. — *La Monnaie bimétallique* (discussion avec M. Frère-Orban, publié en appendice de son livre *La Question monétaire*, 1874). — *La Monnaie bimétallique* (*Revue de Belgique*, 15 mai 1876, traduit en allemand et en anglais aux États-Unis). — *La Production et la consommation actuelle des métaux précieux* (Revue des Deux Mondes, 1er août 1878). — *India's losses from the single standard* (*Banker's Magazine*, de New-York,

déc. 1878). — *La Question monétaire*, rapport au Congrès du commerce et de l'industrie, sept. 1880 : traduit en allemand dans le *Staats socialist* et dans *Banker's Magazine* de New-York, publié plus tard en brochure en allemand par M. Otto von Bar. — *La Question monétaire en 1881*, 4 fascicules, Merzbach, Bruxelles. — *Le Bimétallisme international*, mai 1881 (lecture à l'Institut de France, brochure traduite en anglais). — *Bimetallism and Free-Trade* (*Fortnigly Review*, juil. 1881). — *La Bataille des étalons et la crise économique* (*Revue de Belgique*, 15 mai 1881, traduit en anglais; *International bimetallism, the Battle of the Standards*, London, King, 1881). — *The future of Gold* (*Nineteenth Century*, oct. 1882, traduit dans l'*Indépendance belge*). — *Common place fallacies concerning money and currency* (*Contemporary Review*, nov.-déc. 1881). — *L'Or et l'argent dans la crise actuelle* (*Revue Suisse*, août 1881), traduit en allemand par M. Otto von Bar. — *Les Fonctions de la monnaie* (*Revue Suisse*, 1er avril 1882, traduit en allemand et publié par la Ligue bimétallique allemande). — *Le Bimétallisme international* (Introd. à la traduction du livre de M. Gibbs *Le double Étalon*, publié par la Ligue bimétallique belge). — *La Question monétaire* (Économiste français, 20 déc. 1884). — *Aspetto attuale delle questione monetaria* (*Giorn. degli Economisti*, 1885). — *La Crise et la contraction monétaire* (*Journal des Économistes*, mars 1885). — *Réponse aux membres de l'Institut de France sur la question monétaire* (dans le livre de M. A. Allard, *Dépréciation des richesses*, 1889). — *La Question monétaire en 1889, échange de vues*, par MM. Frère-Orban et Émile de Laveleye. — *Discussion sur le bimétallisme international avec M. Giffen* dans *le Times* et le *Manchester Guardian*, publié par la Ligue métallique anglaise en *leaflets*.

En 1881, me trouvant à Paris lors de la réunion de

la Conférence monétaire, je me rendis compte, dans mes entretiens avec les délégués des différents États, des résistances que devait rencontrer l'idée du bimétallisme international, faute d'être suffisamment comprise, et j'en conclus que le seul moyen de la faire connaître du public, dont l'opinion, en définitive, devait déterminer les votes des Parlements, était de constituer en chaque pays une société de propagande, c'est-à-dire une ligue pour le bimétallisme international Mon projet fut bien accueilli et des Ligues bimétalliques furent constituées en Allemagne, en Angleterre, en Belgique et aux États-Unis. En France, malgré des efforts répétés, on n'y réussit pas. Il est vrai qu'on y avait M. Cernuschi, dont la brillante et persévérante action valait bien celle d'une association. L'influence exercée par ces Ligues a été considérable; car en Allemagne, grâce principalement au zèle infatigable de M. Van Kardorf, président, et de M. Otto Arendt, secrétaire de la Ligue, le Parlement impérial a émis, il y a deux ans, un vote favorable à l'emploi simultané des deux métaux; et en Angleterre, grâce surtout aux écrits et à l'autorité de MM. Grenfell et Gibbs, directeurs de la Banque d'Angleterre, et des professeurs d'Economie politique, l'opinion éclairée du pays est désormais acquise au bimétallisme. On en trouvera la preuve dans les conclusions de la *Gold and Silver Commission* reproduites plus loin.

Tout dépend des résolutions du Parlement anglais; mais tant d'obstacles restent encore à vaincre, que je n'oserais prédire le triomphe final de la cause que je défends dans ce volume.

La « question monétaire » et les troubles monétaires datent du moment où les gouvernements, obéissant aux inspirations de certains économistes, ont proscrit l'un des deux métaux qui constituaient ensemble l'ins-

trument universel de l'échange depuis les temps les plus reculés : tantôt l'or, après 1850, tantôt l'argent, après 1870. C'est la preuve qu'en agissant ainsi on violait ce que l'on appelle les lois naturelles.

Ce qui est certain aussi, c'est que le monométallisme a tué le libre-échange. Il est singulier que les économistes n'ont pas vu que le *struggle for gold* devait déchaîner le protectionnisme et anéantir le *free trade*. J'en avais indiqué la raison dès avril 1881, dans une lettre ouverte adressée à mes collègues du *Cobden Club*, que je reproduis en annexe à la fin de ce volume.

Liège, mars 1891.

LA MONNAIE

ET

LE BIMÉTALLISME

INTERNATIONAL



CHAPITRE PREMIER

L'ORIGINE DE LA MONNAIE

La forme la plus simple de l'échange est le troc, marchandise contre marchandise. Aux époques préhistoriques, le troc seul a dû être en usage, et il l'est encore chez les sauvages, où l'on donne une hache pour obtenir un porc, et un clou pour un régime de bananes.

Mais quand les échanges se sont multipliés, en même temps que se spécialisaient les occupations, on a eu recours, pour accomplir les échanges, à la monnaie; et le troc s'est accompli par deux opérations : la vente et l'achat.

Dans l'*Iliade* (chant VII, vers 468), quand les vaisseaux de Lemnos apportent du vin aux Grecs, « les guerriers, empressés, donnent en échange de l'airain, du fer, des peaux, des bœufs et jusqu'à des esclaves » : c'est le troc primitif.

Aristote a parfaitement montré l'origine de la monnaie. Voici comment s'exprime le philosophe grec :

« La nécessité introduisit la monnaie. On convint de donner et de recevoir, dans les échanges, une matière qui, utile par elle-même, fût facilement maniable dans les usages habituels de la vie; ce fut du fer, par exemple, de l'argent ou telle autre substance, dont on détermina d'abord la dimension et le poids, et qu'enfin, pour se délivrer des embarras des continuels mesurages, on marqua d'une empreinte particulière, signe de sa valeur. Mais la monnaie n'est, par elle-même, qu'une frivolité, une futilité; elle n'a de valeur que par la loi et non par la nature, puisqu'un changement de convention parmi ceux qui en font usage, peut la déprécier complètement et la rendre tout à fait impropre à satisfaire aucun de nos besoins. » (*Politique*, liv. I, ch. VI.)

Le grand jurisconsulte Paulus reproduit la pensée d'Aristote avec une si merveilleuse netteté qu'il résume toute la théorie de la monnaie:

« L'origine de la vente et de l'achat se trouve dans les trocs. La monnaie était inconnue, et il n'y avait point de mots pour distinguer « la marchandise » et « le prix », mais chacun, suivant les besoins du moment et des circonstances, troquait ce qui lui était inutile contre ce qui lui était utile; car il arrive souvent que l'un a en excès ce qui manque à l'autre. Mais, comme il ne se rencontrait pas toujours ni facilement que tu possédasses exactement ce que je désirais avoir, et que, réciproquement, je pus offrir ce que tu voulais accepter, une matière fut choisie, dont la valeur légale et perpétuelle obviât aux difficultés du troc, par l'égalité de la quantité. Cette matière, marquée d'une empreinte officielle, tire son usage et sa puissance de payement, non de sa substance, mais de sa quantité. Depuis lors, les deux choses échangées ne sont plus appelées marchandise, mais l'une d'elles seulement; l'autre se nomme prix [1]. »

1. Le texte latin est un modèle si parfait du langage juridique que nous croyons utile de le citer ici.

« Origo emendi vendendique a permutationibus cœpit. Olim enim non erat nummus; neque aliud merx, aliud pretium vocabatur: sed unusquisque, secundum necessitatem temporum

Isidore de Séville (*Orig.*, XVI, 17) résume la doctrine de l'antiquité concernant la monnaie avec une admirable précision : « Il y a, dit-il, trois choses essentielles dans la monnaie : la matière, la loi et la forme. En l'absence de l'une d'elles il n'y a plus de monnaie. »

Par la vente et l'achat on arrive toujours, en définitive, à troquer marchandise contre marchandise ou contre service. J'ai besoin de nourriture, de vêtements et des services du docteur, de l'avocat, du juge ou du professeur. En échange, j'ai à offrir les objets que je produis ou les services que je puis rendre. Le troc a lieu, et des deux parts les besoins sont satisfaits.

Au fond, la circulation de la richesse, qui s'accomplit par la monnaie ou par les « remplaçants » de la monnaie, aboutit à une série de trocs que le droit romain définit ainsi :

1° *Do ut des*, « je donne pour que tu donnes »; exemple : du blé pour du vin.

2° *Do ut facias*, « je donne pour que tu fasses » : voilà de l'argent, instruis mon fils.

3° *Facio ut des*, « je fais pour que tu me donnes » : je travaille pour toi, mais tu me nourriras.

4° *Facio ut facias*, « je fais pour que tu fasses » : je plaiderai pour toi, mais tu me feras mes habits.

ac rerum, utilibus inutilia permutabat, quando plerumque evenit ut quod alteri superest, alteri desit. Sed quia non semper nec facile concurrebat, ut, quum tu haberes quod ego desiderarem, invicem haberem quod tu accipere velles, electa materia est, cujus publica ac perpetua estimatio difficultatibus permutationum, æqualitate quantitatis subveniret : eaque materia forma publica percussa, usum dominiumque, non tam ex substantia præbet, quam ex quantitate. Nec ultra merx utrumque, sed alterum pretium vocatur. » (*Digeste*, XVIII, 1.)

CHAPITRE II

NATURE ET FONCTIONS DE LA MONNAIE

La monnaie est l'objet ou les objets que l'usage ou la loi sait employer comme moyen de payement, instrument d'échange et commune mesure des valeurs.

Le jurisconsulte Paulus nous a montré comment la difficulté de troquer des marchandises contre des marchandisefa fait recourir à l'emploi, dans les échanges, d'un intermé diaire au moyen duquel on achète et l'on paye.

La monnaie est ainsi l'agent de la circulation, le véhicule de l'échange. Elle fait passer la propriété d'un objet d'une personne à une autre; de même qu'un chariot transporte un objet d'un lieu dans un autre.

Comme l'a fait remarquer un économiste américain, Dana Horton (*la Monnaie et la Loi*, p. 14), dès l'origine des sociétés barbares, la loi ou la coutume établit des tributs, des amendes, des compositions, des prestations, et détermine au moyen de quels objets on s'en acquittera. La monnaie est donc un moyen légal de payement.

La monnaie est en même temps l'équivalent universel. Quand je vends une marchandise vingt francs, les vingt francs que je reçois sont l'équivalent de la marchandise que je livre; et au moyen de ces vingt francs de monnaie, je puis obtenir, à mon tour, valeur égale en choses utiles. « Une pièce d'or, dit Adam Smith, peut être considérée comme une traite, pour une certaine quantité de marchandises, payable chez les fournisseurs du voisinage. «

La monnaie est aussi une commune mesure ou étalon des valeurs. Il est difficile de comparer directement la valeur relative des objets. Combien de blé vaut ce mouton? L'évaluation comparée devient facile par l'emploi d'un évaluateur commun, la monnaie. C'est ainsi que l'on compare la longueur des objets, au moyen du mètre, étalon des mesures, et leur poids, au moyen du kilogramme, étalon des poids. Seulement l'objet au moyen duquel on mesure la valeur comparée des marchandises, étant lui-même, à certains egards, une marchandise, équivalent universel, sa valeur varie comme celle de tous les biens.

Pour les valeurs il n'y a donc pas d'étalon stable comme pour les longueurs et pour les poids.

Ce qui est désirable, c'est d'en adopter un aussi stable que possible.

La monnaie, par sa valeur très durable et très généralement admise, permet d'accumuler la richesse, de la transporter d'un pays dans un autre et de génération en génération. Elle est donc un moyen de conservation et de transmission de la richesse, dans le temps et dans l'espace.

C'est grâce à la monnaie que se sont établies la division du travail et la dépendance réciproque des métiers et des fonctions. Elle est donc le lien de la société humaine.

CHAPITRE III

DIFFÉRENTES ESPÈCES DE MONNAIE

Des objets de toute sorte ont été employés comme monnaie : des fourrures en Sibérie, des cubes de sel, des coupons de coton bleu ou des coquillages (cauris) en Afrique, du fer à Sparte; jadis, presque partout, des têtes de bétail.

Dans le *Rig-Veda*, dans le *Zend-Avesta*, dans Homère, les objets sont estimés en têtes de bœufs. Les armes de Diomède valent neuf bœufs, et celles de Glaucos cent (*Iliade*, VI, 234). Le tripode donné en prix aux lutteurs dans le chant XXIII de l'*Iliade* est estimé douze bœufs, et une esclave, habile ouvrière, quatre (Gladstone, *Juventus mundi*, p. 534). Les tributs que les Francs vainqueurs imposaient aux Saxons, étaient comptés en bœufs. Notre mot « pécuniaire », de *pecunia*, vient de *pecus*, « bétail », de même que le mot « pécule », petit trésor. « Il n'est pas étrange, dit le commentateur Festus, que ces mots d'usage si fréquent dérivent du bétail. Chez les anciens, c'est en bétail principalement que consistaient les richesses et les patrimoines, de telle façon que nous disons encore *pecunia, peculium.* »

Le mot anglais *fee* (*feoh*, en saxon) signifie « rétribution », et le mot scandinave *fä*, « richesse ». Le mot grec κτῆμα signifie « propriété » et « troupeau » ; le mot gothique *Skatts*, à la fois « trésor » et « troupeau »; *Schatz*, en allemand, « trésor »; *Sket*, en frison, « bétail ». En hébreu, *kassaph* signifie « mouton » et « monnaie »; *gamal*, « cha-

meau » et « rétribution » ; *Mikneh*, de la racine *kana*, « créer », troupeau et acquisition ou prix d'achat. Le sanscrit *rupya* (roupie, monnaie de l'Inde) dérive de *rûpa*, « bétail ».

La monnaie en métal a été employée d'abord comme représentant la monnaie en bétail, car nous voyons, dans l'*Agamemnon* d'Eschyle, que les pièces portaient l'empreinte d'un bœuf. Il en était de même pour l'as romain.

Lorsque, à mesure des progrès de la civilisation, les échanges sont devenus plus fréquents, les monnaies ont été faites principalement en or et en argent. L'emploi simultané universel de ces deux métaux provient de ce qu'ils possèdent, plus que toute autre substance, les qualités que doit réunir une bonne monnaie. Ces qualités sont les suivantes :

1° L'or et l'argent se conservent parfaitement sans se détériorer. Monnayé, fondu, remonnayé, l'or recueilli par les Grecs et les Romains circule encore, en partie, parmi nous.

2° La production des métaux précieux est restreinte par la rareté des minerais. Il s'ensuit qu'ils ont une grande valeur relativement à leur poids, ce qui facilite leur maniement, leur transport et leur thésaurisation.

3° Augmentée par leur production annuelle, diminuée par les pertes accidentelles et l'usure, la masse des métaux précieux, dont la valeur tant en monnaie qu'en objets d'ornement, est estimée à environ 60 milliards, s'accroît lentement, presque dans la même proportion que l'accroissement des besoins monétaires résultant de l'augmentation de la population et du total des échanges dans le monde. L'offre et la demande se faisant ainsi à peu près équilibre, leur valeur reste très stable.

4° Cette masse de métaux précieux amortit les variations de valeur qui pourraient résulter des variations dans la production annuelle, de même que le niveau des eaux d'un grand lac est peu influencé par les changements de débit des rivières qui s'y jettent.

5° Les métaux précieux sont recherchés et acceptés par tous, ce qui est la qualité indispensable d'un objet qui doit

servir de moyen général d'échange. Ils sont reçus dans tous les pays civilisés. Ils peuvent donc servir de moyen de payement universel.

6° Ils sont facilement divisibles, et chaque partie a une valeur proportionnée à son poids.

7° Ils reçoivent et conservent parfaitement l'empreinte qui fait connaître leur origine, leur valeur nominale, et ainsi leur poids en métal fin.

8° Ils sont facilement reconnaissables : l'or, par son poids; l'argent, par le son.

De toutes les qualités de la monnaie, la plus essentielle est la stabilité de la valeur, parce qu'un changement dans sa valeur affecte tous les contrats.

CHAPITRE IV

VALEUR OU PUISSANCE D'ACHAT DE LA MONNAIE

La valeur de la monnaie se mesure par la quantité d'objets qu'elle procure, c'est-à-dire par sa puissance d'acquisition.

Au moyen âge, on achetait un hectolitre de blé avec l'argent fin contenu dans cinq de nos francs. Aujourd'hui on n'en obtient que le quart pour la même somme. L'argent ne vaut donc plus que le quart de ce qu'il valait avant la découverte de l'Amérique.

La valeur des métaux précieux a tant diminué, malgré l'énorme accroissement de leur emploi, parce que leur masse et leur production annuelle ont considérablement augmenté.

On estime la masse d'or et d'argent, existant en Europe, en l'an 1500, à 2 milliards, et leur production annuelle, à environ 25 millions. La masse totale doit être maintenant de 50 à 60 milliards dans le monde entier, et la production annuelle, de 900 millions environ.

La valeur de la monnaie dépend, comme celle de tout autre objet, du rapport entre l'offre et la demande.

L'offre résulte de la quantité de monnaie qui circule et de la rapidité de la circulation. Si chaque franc opère trois achats en un jour, il faudra trois fois moins de francs pour effectuer une même quantité d'échanges que si ce franc ne changeait de mains qu'une fois. L'offre et l'ac-

tion utile d'une même masse de monnaie seront ainsi triplées.

La demande de la monnaie résulte de la quantité d'échanges à accomplir au moyen du numéraire.

L'offre de la monnaie augmente-t-elle plus que la demande, sa valeur diminue, et les prix haussent.

La demande de la monnaie, c'est-à-dire la quantité des échanges réclamant un payement en numéraire, augmente-t-elle plus que la quantité de la monnaie en circulation, la valeur de la monnaie s'accroît et les prix baissent.

La quantité de la monnaie et la quantité des échanges augmentent-elles parallèlement, mais parvient-on, en même temps, à accomplir certaines transactions sans recourir au numéraire, son emploi diminue, l'offre en augmente, les prix haussent.

Les objets d'ornement en or et en argent n'agissent pas sur les prix comme offre, mais comme demande de monnaie; car, pour vendre et acheter ces objets, il faut du numéraire.

Les métaux précieux en lingots n'agissent sur les prix que quand ils sont représentés par des billets remplissant les fonctions de la monnaie.

Le coût de production des métaux précieux n'agit sur leur valeur que dans la mesure où il contribue à en modifier la quantité et par conséquent l'offre.

Il n'y a aucun avantage pour l'humanité ou pour un pays isolé à posséder beaucoup de monnaie.

On peut accomplir autant d'échanges avec peu qu'avec beaucoup de monnaie, parce que, les prix diminuant en proportion de la diminution de la quantité du numéraire, l'unité monétaire échangera d'autant plus d'objets qu'elle est plus rare et qu'ainsi elle a plus de valeur.

Supposez que l'humanité possède deux fois plus de monnaie qu'aujourd'hui. Elle n'en sera pas plus riche; car elle n'aura pas plus de choses utiles, ni de jouissances réelles. La situation de chacun sera ce qu'elle était auparavant. Seulement, toutes choses restant les mêmes, les

prix auront doublé : on payera 2 francs ce qu'on payait 1 franc, et tous les biens seront évalués en argent deux fois plus haut, ce qui n'est un avantage pour personne.

Mais un changement dans la valeur de la monnaie, pendant qu'il s'accomplit, apporte un grand trouble dans les relations juridiques et économiques, parce que toutes les dettes et tous les contrats sont basés sur des prix qui changent.

Cultivateur, je dois à l'État 20 francs d'impôts, et à un créancier hypothécaire 20 francs d'intérêt. Si l'hectolitre de blé vaut 20 francs, je m'acquitte de ces deux obligations avec deux hectolitres. Si le numéraire et, par suite, les prix diminuent de moitié, pour payer ce que je dois, il me faudra livrer 4 hectolitres.

Une diminution absolue ou relative de la monnaie, abaissant les prix, a donc pour conséquence momentanée de contracter le mouvement des échanges et l'activité de la production, et pour résultat définitif d'accabler les débiteurs.

L'accroissement de la monnaie, augmentant les prix, a pour effet de stimuler les échanges et la production, et de soulager les débiteurs.

C'est ce qui a fait dire à Dupont-White que Christophe Colomb avait rapporté d'Amérique la quittance des anciennes dettes; et, à M. P. Leroy-Beaulieu, que la France aurait fait banqueroute sans l'augmentation extraordinaire de la production de l'or, après 1848. (*Science des finances*, II, p. 323.)

Il est désirable que la monnaie conserve une valeur aussi stable que possible, et il en sera ainsi tant que la quantité en augmentera dans la même proportion que le nombre des échanges à opérer au moyen de numéraire.

CHAPITRE V

SYSTÈMES MONÉTAIRES

Dans les temps primitifs, comme encore aujourd'hui dans beaucoup de pays, en Chine, par exemple, on se sert des métaux précieux, comme moyen d'échange, en les pesant. Chez les Romains, au début, l'as était l'unité de poids et l'unité de monnaie. Nos systèmes monétaires dérivent de celui de Charlemagne, où la *livre* d'argent était l'unité monétaire.

Afin de faciliter leur emploi, l'État a frappé des disques d'argent et des disques d'or, en spécifiant leur poids, leur teneur en métal fin, leur nom et, par conséquent, leur valeur légale, c'est-à-dire leur puissance légale de payement.

Faut-il payer une certaine somme, il n'est plus nécessaire « d'essayer » le métal et de le peser; il suffit de compter un certain nombre de pièces. De là le terme de *numéraire*, ce qui sert à compter.

Afin de rendre les pièces d'or et d'argent plus dures et par conséquent moins sujettes à l'usure, on ajoute au métal fin une certaine proportion de cuivre : c'est l'*alliage*. La proportion entre le métal et l'alliage est le *titre*. Nos monnaies principales sont au titre de neuf dixièmes de *fin*, ce qui veut dire qu'elles contiennent un dixième d'alliage. Une pièce est dite de *bon aloi* quand elle est au titre légal.

L'unité monétaire est la pièce d'or ou d'argent, dont les autres pièces sont les multiples ou les sous-multiples. Chez

nous, c'est le franc; en Angleterre, la livre sterling; en Allemagne, le mark; en Hollande, le florin; aux États-Unis, le dollar.

Parmi les pièces de monnaie, il en est qui ont cours légal pour tout payement sans limites : ce sont les monnaies-étalons.

Les autres pièces, d'un titre inférieur, n'ont cours légal que pour les petits payements : ce sont les monnaies divisionnaires ou d'appoint.

Pour les menus payements, il est émis de la monnaie de *billon*. Elle est ordinairement en bronze ou en nickel.

L'ensemble des lois et règlements concernant la monnaie constitue le système monétaire.

Autrefois les souverains : monarques, cités, évêques, seigneurs, se réservaient le droit de « battre monnaie », parce que, l'émettant pour une valeur nominale supérieure à la valeur du métal qu'elle contenait, la différence entre les deux valeurs, appelée *seigneuriage*, était pour eux un bénéfice, et ainsi une source de revenu.

Les souverains ont, à différentes reprises, abusé de ce droit de battre monnaie, pour en diminuer la valeur, soit en diminuant la quantité de métal fin contenu dans les espèces, soit en leur attribuant une plus grande valeur légale. Si, avec l'argent d'une pièce de une livre, on frappe deux pièces de une livre, en y ajoutant de l'alliage, ou si l'on déclare qu'une pièce de une livre sera dorénavant reçue pour deux livres, tous les payements seront réduits de moitié. C'est la façon dont les États faisaient banqueroute autrefois.

Philippe le Bel était appelé le faux monnayeur, parce qu'il avait fait grand usage de ce moyen de diminuer ses dettes. Aussi Dante (*Parad.*, chant XIX, v. 118-120) le place dans l'Enfer :

Li si vedrà, il duol che sopra Senna
Induce, falseggiando la moneta,
Quel che morrà di colpo di cotenna.

« Là, on verra la douleur que fit éprouver sur les bords

de la Seine, en falsifiant la monnaie, celui qui mourra frappé par un sanglier. »

Plutarque rapporte que, pour soulager les débiteurs, Solon décréta que la mine vaudrait à l'avenir 100 drachmes, au lieu de 73, « de manière, ajoute-t-il, que ceux qui devaient des sommes considérables, en donnant une valeur égale en apparence, quoique moindre en réalité, gagnaient beaucoup, sans rien faire perdre à leurs créanciers ». Plutarque énonce ici l'erreur qui a présidé à toutes les émissions de monnaie « diminuée » et de papier-monnaie déprécié; nul ne semble perdre parce que tous les payements se font aussi bien avec les pièces réduites en valeur qu'avec les anciennes. Seulement les prix montent à proportion que l'unité monétaire perd de sa valeur.

En France, il est facile de mesurer la réduction de valeur de l'unité monétaire, qui est résultée des « diminutions » successives décrétées par les souverains. La livre, monnaie de Charlemagne, était un poids d'une livre en argent et valait environ 66 francs. A la fin du XVIIIe siècle la livre ne valait plus que 99 centimes.

Quand on veut bien comprendre les passages des historiens où il est question de sommes de monnaie et de prix, il faut, premièrement, savoir quelle quantité d'or ou d'argent représentaient ces sommes, à l'époque dont il s'agit, et, secondement, quelle quantité de marchandises on pouvait obtenir pour un certain poids du métal monétaire.

Ainsi en Grèce, du temps de Solon, la drachme valait environ 92 centimes et était le prix d'un médimne de blé, qui contenait 52 litres.

A Rome, la loi Papinia *De multarum æstimatione* (430 av. J.-C.), qui transforma en sommes de monnaie les anciennes amendes en bétail, fixe la valeur d'un mouton à 10 as, et celle d'un bœuf à 100 as. Comme l'*as libralis*, composé d'un alliage de cuivre, d'étain et de plomb, correspondait à 56 de nos centimes, le prix d'un mouton était de 5 fr. 60, et celui d'un bœuf de 56 francs.

Actuellement, dans les pays civilisés, la frappe de la monnaie-étalon est libre. Chacun a le droit d'apporter à

l'Hôtel des monnaies le métal monétaire, en quantité illimitée, et de recevoir en échange un poids égal en métal fin, converti en espèces, sous déduction des frais de fabrication ou de *brassage*, et même sans aucune déduction, en Angleterre. Ce sont donc les particuliers qui font battre monnaie, mais conformément au tarif fixé par la loi. D'après ce tarif, on délivrait en France et dans l'Union latine, pour 1 kilogramme d'or à neuf dixièmes de fin, 3100 francs, et pour 1 kilogramme d'argent au même titre, 200 francs. La frappe libre de l'argent est suspendue en ce moment. En Angleterre, on obtient 3 livres sterling 11 shillings et 10 deniers 1/2 pour une once d'or à onze douzièmes de fin.

L'Etat se réserve de frapper les monnaies divisionnaires, pour deux motifs : d'abord parce que leur valeur intrinsèque est inférieure à leur valeur nominale, et, en second lieu, parce qu'il n'en faut qu'une quantité limitée, leur cours légal étant limité.

Le monnayage libre des deux métaux a été introduit en Angleterre dès 1666, et, définitivement en France, par la loi du 7 germinal an XI (1803).

Le système monétaire en vigueur dans les pays qui, en 1865, ont formé l'Union monétaire latine (France, Italie, Suisse et Belgique), admet, en principe, comme monnaie-étalon, toutes les pièces d'or et les pièces de cinq francs. Les autres pièces d'argent sont à un titre inférieur : 835 millièmes de fin. Elles n'ont cours légal, en chaque payement, que jusqu'à concurrence de 50 francs, et les États associés ne peuvent en émettre que dans la limite de 6 francs par habitant.

Le billon est fait de bronze, en France et en Italie, et de nickel en Suisse et en Belgique. Il est destiné aux menus payements; il ne doit être accepté que jusqu'à concurrence de 5 francs.

Une clause excellente est celle qui stipule que les pièces divisionnaires et de billon peuvent être échangées, dans les caisses publiques, contre des pièces étalons, quand on les offre pour une somme déterminée par la loi. La quantité de petite monnaie ne peut jamais être trop grande, puisque ce qui excède les besoins peut être converti en monnaie principale.

CHAPITRE VI

LA MONNAIE MONOMÉTALLIQUE ET LA MONNAIE BIMÉTALLIQUE

Le système monétaire de l'Union latine est appelé *système du double étalon* ou *bimétallique,* parce qu'il permet, en principe, la frappe libre et illimitée des pièces d'or et d'argent, auxquelles il accorde le privilège du cours légal, c'est-à-dire le droit d'être reçu en tout payement, toute dette étant présumée, par la loi, payable en espèces ayant cours légal.

Le système monométallique n'accorde la frappe libre et le cours légal illimité qu'aux monnaies soit d'or, comme en Angleterre, soit d'argent, comme en Autriche.

Le système monométallique est plus simple, et le rapport de valeur entre les différentes pièces de monnaie est fixe, puisqu'elles sont faites du même métal. Mais le rapport de valeur entre la monnaie et les marchandises dont elle doit opérer l'échange est plus variable quand la monnaie est monométallique que quand elle est bimétallique.

CHAPITRE VII

LE BIMÉTALLISME INTERNATIONAL

Un grand inconvénient de la monnaie bimétallisme résulte de ce que l'on appelle la loi de Gresham. Sir Thomas Gresham, conseiller de la reine d'Angleterre Élisabeth, a montré (1558) que la monnaie qui a le moins de valeur chasse toujours celle qui en a le plus, celle-ci étant exportée. Aristophane fait la même remarque dans *les Grenouilles* (v. 718), à propos d'Athènes : « Dans notre république, dit-il, les mauvais citoyens sont préférés aux bons, de même que la mauvaise monnaie circule, alors que la bonne se cache. »

Mais Newton a indiqué, dès 1717, le moyen d'obvier aux fâcheux effets de la loi de Gresham : c'est d'établir dans tous les pays le même rapport de valeur entre l'or et l'argent. « Alors, dit-il, il n'y aura point de motif pour exporter l'un des deux métaux de préférence à l'autre. » Cette loi économique formulée, comme celle de la gravitation, par le grand astronome, devrait servir de base à une union monétaire des États civilisés, qui rendrait plus intimes les relations et la solidarité des nations associées. C'est un point que M. Cernuschi a parfaitement mis en lumière.

Les pays civilisés devraient s'entendre pour adopter la frappe libre et le pouvoir payant illimité de l'or et de l'argent avec un rapport de poids identique, décrétant, par exemple, qu'on peut payer toute dette au moyen soit de

1 kilogr. d'or, soit de 15 1/2 kilogrammes d'argent monnayé. Chaque État conserverait d'ailleurs ses types monétaires. C'est ce système que l'on appelle le bimétallisme international. C'est aussi celui que réclament les partisans de la monnaie bimétallique.

CHAPITRE VIII

DE LA CONSERVATION DES SYSTÈMES MONÉTAIRES

Pour conserver le système monétaire dans son intégrité, les mesures législatives suivantes sont indispensables :

1° Interdire et punir le fait de fabriquer et d'émettre de la fausse monnaie, d'imiter ou de roguer la monnaie légale.

2° Fixer un minimum de poids au-dessous duquel une pièce perd le privilège du cours légal et peut être refusée en payement.

3° Retirer de la circulation et remonnayer, soit aux dépens du dernier porteur, soit aux frais de l'État, toutes les pièces dont le poids est inférieur à ce minimum.

Les pièces s'étant usées au service du public, et non du dernier porteur, il est plus juste de les remonnayer aux frais de l'État.

CHAPITRE IX

DANS QUELLE MESURE LA LOI OU LA MATIÈRE DÉTERMINENT LA VALEUR DE LA MONNAIE

Il existe au sujet de la monnaie deux théories différentes. La première, défendue par ce que l'on peut appeler l'école historique, dit ceci : La nature a doué deux métaux de toutes les qualités monétaires. Tous les manuels d'économie politique, en énumérant les propriétés spéciales qui ons fait adopter l'or et l'argent comme monnaie, ne font aucune distinction, entre les deux métaux précieux. L'histoire nous rapprend que, malgré des règlements très imparfaits, le peuples civilisés les ont employés simultanément. En voulant modifier brusquement, d'après des théories abstraites, des situations qui sont le résultat de la lente évolution des siècles, on inflige aux sociétés des perturbations profondes et désastreuses. Consacrons donc par la législation le fait naturel et historique, et constituons une monnaie bimétallique.

L'école spéculative dit : Il est contraire à la raison d'employer pour mesurer les valeurs deux métaux, comme il l'est, dans l'organisation politique, d'avoir deux Chambres. Le peuple n'ayant qu'une volonté, il ne doit nommer qu'un corps représentatif pour la manifester. Pour opérer les échanges, un seul métal suffit : il faut donc, à tout prix expulser l'autre en tant que monnaie principale. Le fait historique a été une erreur. Le législateur a excédé ses pouvoirs, car la monnaie est une marchandise. La valeut

des marchandises est réglée par l'action de l'offre et de la demande, non par des lois arbitraires. L'or et l'argent sont des marchandises; donc la loine peut fixer entre ces deux métaux un rapport de valeur. Si le législateur commet cette faute, le commerce n'obéira pas. Il enlèvera toujours de la circulation le métal le plus recherché, pour n'y laisser que le métal le plus déprécié, tantôt l'or, tantôt l'argent.

Pour décider laquelle de ces deux thèses concernant les systèmes monétaires est vraie, il faut remonter à la notion même de la monnaie. L'antiquité nous en a laissé deux définitions également profondes, dues, l'une au plus sagace des philosophes, à Aristote, l'autre, au plus judicieux des jurisconsultes, à Paulus. On a vu au chapitre I en quels termes Aristote définit la monnaie, dans cet admirable livre qui devrait être le bréviaire de l'homme d'État, *la Politique.*

Aristote donne ici pour racine au mot *nomisma,* monnaie, le mot *nomos*, loi. Il reconnaît donc que c'est la loi que détermine la valeur de la monnaie.

Le jurisconsulte Paulus, remontant à l'origine de la monnaie, expose dans le passage que nous avons aussi cité, la même théorie qu'Aristote, mais il la complète.

Toute la théorie de la monnaie se trouve ainsi résumée par Paulus, avec une justesse d'expression et une profondeur de vues qu'on ne peut assez admirer. Le langage des juristes est, il faut l'avouer, plus exact que celui des économistes. Il est le résultat d'une longue et continuelle élaboration qui remonte au moins à la loi des Douze Tables, tandis que le nôtre ne date que d'un siècle et doit exprimer les complications souvent mal démêlées de la réalité.

En résumé, d'après Aristote, la monnaie est une institution publique. Elle tire sa valeur non de la nature, mais de la loi. C'est l'usage qu'on fait des métaux précieux, peu utiles par eux-mêmes, qui en fait la valeur. Ce qui le prouve, c'est que si la convention ou la loi leur enlève cet usage, cette valeur disparaît presque entièrement. Nous trouvons ici indiquée par Aristote la cause du désordre moné-

taire dont souffrent en ce moment les peuples civilisés. L'Allemagne a démonétisé l'argent. Les autres États ont dû repousser de leurs Hôtels des monnaies ce métal qui, redevenu simple marchandise, a perdu une partie de la valeur que lui donnait son emploi comme monnaie.

Paulus reprend l'idée d'Aristote, mais il y ajoute un trait qui éclaire le sujet jusqu'au fond. La loi choisit une matière comme intermédiaire des échanges. Elle la marque d'une empreinte officielle. Elle en garantit le poids et le titre d'une façon permanente. Mais sa puissance d'acquisition, *dominium*, dépend de sa quantité, non de sa substance. Ce seul mot explique tous les phénomènes si compliqués de la variation des prix. Si la monnaie augmente en quantité, *cæteris paribus*, les prix s'élèvent; si elle diminue en quantité, les prix baissent.

L'unité monétaire, le franc par exemple, achète d'autant plus de choses qu'il est plus rare et d'autant moins qu'il est plus abondant, quoique sa substance qui est 5 grammes d'argent, reste la même. La loi peut déterminer quelle sera l'unité monétaire : tel poids d'or ou d'argent à tel titre; mais elle ne peut fixer ce qu'elle permettra d'acquérir, car ceci dépendra du nombre des unités monétaires qui se présenteront sur le marché pour acheter des denrées et de la quantité des échanges à accomplir.

Un économiste américain, M. Dana Horton, dans un essai, *la Monnaie et la Loi*, a montré l'origine légale de la monnaie dans l'histoire.

Dans les sociétés, même les moins civilisées, nous trouvons des prestations, des amendes, des tributs, des compositions pour les crimes et les délits, et des dommages et intérêts. Le chef, la loi, la coutume, le tribunal, en un mot, l'autorité politique ou judiciaire, quelque barbares qu'en soient les formes, doit déterminer en quelle denrée ces divers payements devront être acquittés. Cette denrée sera naturellement celle qui aura été choisie pour faciliter les échanges, têtes de bétail, esclaves, coquillages, étoffes, fourrures, sel, ou bien métaux précieux. On voit encore apparaître très clairement ici l'origine légale et juridique de la mon-

naie, et, s'il fallait chercher des exemples, j'en trouverais, en grand nombre, dans les savants travaux publiés en ces dernières années sur les sociétés antiques ou primitives.

Résumons, en langage économique actuel, ces notions qui nous sont fournies par les philosophes, les jurisconsultes et les historiens.

Turgot, Condillac et, à leur suite, la plupart des économistes ont dit : toute monnaie est marchandise, et cette maxime est devenue le fondement des objections que l'on élève contre le système monétaire français, au nom du système monétaire anglais. Cette maxime pourtant n'est pas vraie, car elle est démentie par l'expérience de chaque jour. Des billets de banque à cours forcé n'ont aucune valeur intrinsèque; ils ne sont donc pas une marchandise. Quand la caisse de la banque d'émission est vide, ils ne représentent même pas les métaux précieux dont ils promettent le payement. Les billets qui ne peuvent alors être remboursés, conserveront cependant tout leur pouvoir d'acquisition, si la règle formulée par Paulus a été respectée, c'est-à-dire s'ils n'ont pas été émis en quantité excessive. Leur quantité est-elle inférieure à celle qui est exigée par les besoins de la circulation, ils feront même prime, comme après la révolution de 1848, en France.

Ce phénomène s'explique. Ce que je recherche dans la monnaie, à moins que je ne sois un orfèvre qui désire en faire un bijou, ou un arbitragiste qui envoie du numéraire à l'étranger où il n'est reçu que comme métal, ce n'est pas la matière dont elle est faite, mais la puissance d'acheter qu'elle me donne. Une pièce de monnaie ou un billet de banque est une traite tirée sur l'ensemble des marchandises; elle me permet de choisir, à mon gré, des produits pour une somme équivalente à sa valeur nominale. Un billet de banque de vingt francs, non remboursable, vaut pour moi exactement autant qu'un louis d'or, s'il me fait obtenir la même quantité de denrées, non *tam ex substantia quam ex quantitate,* comme dit Paulus. Je l'ai accepté, non pour le garder, mais pour le dépenser; est-il reçu en tout payement au pair, c'est tout le service que j'en réclame. Au fond, dans

nos sociétés, comme aux époques primitives, tout se réduit à des trocs, denrées contre denrées, services contre services.

L'essentiel est que l'instrument monétaire, qui maintenant nous permet d'accomplir les échanges par la vente et par l'achat substitués au troc, conserve une valeur stable, et il la conservera si sa quantité est maintenue en rapport avec les nécessités de la circulation. Le papier-monnaie n'est inférieur à la monnaie métallique que pour deux motifs : le premier qu'il ne peut servir à payer les étrangers; le second que l'État peut l'augmenter à volonté et, qu'en tout cas, il lui est difficile d'en maintenir l'émission exactement au niveau du besoin.

Il suit de ce qui précède que la matière dont la monnaie est faite n'est pas nécessairement une marchandise.

La monnaie est, avant tout, le moyen légal de payement, la commune mesure des valeurs, fixée par la loi, instrument d'échange dont l'autorité a déterminé la nature et la permanence. Elle peut être faite de papier sans aucune valeur intrinsèque; mais il vaut mieux la faire d'or ou d'argent, afin de la soustraire aux abus de l'émission arbitraire. Quand elle est faite de métal, l'or et l'argent qui la constituent, sont des marchandises, mais ces marchandises, par l'effet de la loi, acquièrent une prééminence qui les transforme ou, pour mieux dire, qui les transfigure. A l'état de monnaie et armées exclusivement du pouvoir d'éteindre toute dette et de payer tout achat, elles règnent sur le marché! La monnaie est la richesse élevée à la plus haute puissance. Celui qui l'a en main peut tout acheter. Celui qui n'a que des denrées doit d'abord les vendre et parfois à tout prix. De par la nature et de par l'autorité publique, l'or et l'argent déclarés monnaie par la loi sont presque entièrement soustraits aux influences qui déterminent la valeur des autres objets.

Voici en quoi consiste la différence. En premier lieu, la valeur des marchandises est réglée par l'offre combinée avec la demande qui en est faite. La valeur des métaux précieux, qui résulte de leur quantité, n'est autre que celle

qui est fixée par l'Hôtel des monnaies; car si l'emploi monétaire vient à cesser, leur valeur tombe à la moitié, au tiers peut-être de ce qu'elle était auparavant. L'État crée la plus grande partie de la valeur, soit de l'or, soit de l'argent, car il crée la plus grande partie de l'emploi. Quand on a fait du billon en nickel, le prix de ce métal a triplé.

Tant que la frappe est libre, l'Hôtel des monnaies en France délivrant 200 francs pour tout kilogramme d'argent et 3,100 francs pour tout kilogramme d'or, ces métaux ne se vendront pas à moins. Il y a donc ici un débouché illimité toujours ouvert au taux légal, ce qui n'existe pas pour les autres marchandises.

Secondement, la demande des denrées destinées à la consommation est bornée par l'emploi qu'on en peut faire. Doublez la quantité de blé produite; il y en aura en excès, et le blé, sous l'effet d'une offre excessive, diminuera considérablement de valeur. En Amérique, le maïs est parfois brûlé sur place, parce qu'on ne peut en tirer parti, et dans certains districts écartés de l'Espagne, les vendanges, en certaines années, donnent tant de vin, que, pour le recueillir, il faut laisser couler celui qui remplit déjà tous les récipients disponibles. Au contraire, le métal monnayable n'est jamais en excès. Transformé en monnaie, il trouve toujours qui l'accepte. Aucun marchand ne refuse de vendre, et son offre de marchandise est une demande de numéraire. La demande de numéraire est donc illimitée et insatiable, ce qui n'a jamais lieu pour aucune marchandise.

Sans doute, si la quantité du numéraire augmente, *cæteris paribus*, la puissance d'achat de chaque unité monétaire diminue et les prix s'élèvent; mais ici intervient l'action de la nature qui a donné aux métaux précieux des qualités qui les distinguent aussi des autres produits du travail humain.

Ils sont inaltérables; ils ne se consomment pas; ils servent à l'usage des hommes, soit à l'état d'ornement, soit à l'état de monnaie, en se conservant. Leur rareté et, par suite, leur grande valeur, font qu'on s'efforce d'en

empêcher la destruction et qu'ils constituent « le trésor », de la légende ou de l'histoire, celui des Niebelungen ou des rois francs.

L'or et l'argent tirés des entrailles de la terre et constamment accumulés, de siècle en siècle, forment une masse qu'on estime de 60 à 70 milliards fr. Cette masse, très légèrement modifiée par les variations annuelles de la production et lentement accrue, dans la proportion à peu près exacte, de l'accroissement de la population, donne aux prix une base très stable, puisque la quantité de la monnaie change très peu et même presque point du tout, relativement à l'emploi qui en est fait.

La quantité d'or et d'argent produite chaque année est minime relativement à la quantité existante, et on ne peut l'augmenter à volonté, car les filons qui rémunèrent suffisamment le travail du mineur sont rares. Il y a donc ici un monopole naturel. Il est certain qu'en cas de monopole, c'est la demande qui détermine principalement le prix. Le débouché qui domine le marché des métaux précieux est celui qui est créé par la Monnaie. L'État ouvrant ce débouché peut donc fixer le prix. Toutefois, l'arbitraire de cette fixation est contenu dans certaines limites, car si le prix est trop bas, certaines mines seront abandonnées et, s'il est trop élevé, un grand nombre de mines nouvelles seront ouvertes. L'État, qui fixe le prix du tabac qu'achète la régie, peut, à plus forte raison, déterminer pour quelle valeur les métaux précieux seront admis à l'Hôtel des monnaies, c'est-à-dire en combien d'unités monétaires sera converti un poids donné soit d'or, soit d'argent ou quelle proportion existera entre ces deux métaux. Il en a été ainsi depuis la plus haute antiquité : toujours et partout, les deux métaux précieux ont servi d'instrument d'échange, suivant un rapport d'équivalence fixé par la loi, et si ce rapport a varié, c'est uniquement par l'effet des règlements monétaires des différents pays, qui modifiaient la valeur légale, tantôt de l'or, tantôt de l'argent. Les variations que l'histoire constate dans le rapport des deux métaux ont été le résultat de la législation et non de la produc-

tion plus ou moins abondante soit de l'or, soit de l'argent. Le législateur français de 1803, en fixant entre ces deux métaux le rapport d'équivalence de 1 à 15 1/2, n'a donc fait que se conformer aux précédents historiques et, quoi qu'on en dise, il n'a pas violé les lois économiques.

CHAPITRE X

STABILITÉ DE VALEUR PLUS GRANDE DE LA MONNAIE BIMÉTALLIQUE

M. Levasseur a fait ressortir dans son discours à la Conférence monétaire de 1889, que la qualité principale d'une monnaie est la stabilité de sa valeur, et il a raison. Mais il est aujourd'hui scientifiquement démontré que cette qualité appartient surtout à la monnaie bimétallique; et voici pourquoi :

Il est affirmé dans tous les traités d'économie politique que la monnaie faite de métaux précieux a une valeur très stable, parce que la masse d'or et d'argent qui existe étant reste grande, l'influence que peut exercer une variation dans la production annuelle sera très faible.

La masse d'or et d'argent dans le monde entier est estimée être de 60 à 70 millards de francs, moitié or, moitié argent. Enlevez à l'argent sa fonction de monnaie et réduisez-le à l'état de marchandises, la masse monétaire tombe à environ 30 milliards et, par conséquent, l'influence exercée par les variations dans la production annuelle de l'or se trouvera doublée.

Si, en 1850, on n'avait eu que l'étalon d'or, la production de ce métal devenant brusquement neuf à dix fois plus considérable, il aurait subi la dépréciation prévue à cette époque par M. Michel Chevalier, laquelle se serait traduite par cette hausse considérable des prix qu'il signalait comme inévitable. Mais grâce au bimétallisme, cette dépréciation n'a pas eu lieu. L'or a pris la place et la fonc-

tion de l'argent, et l'afflux d'or s'est amorti en s'étendant sur un approvisionnement composé des deux métaux.

Autrefois tous les économistes, même ceux qui, pour des motifs d'utilité actuelle, voulaient conserver l'emploi simultané de deux métaux, admettaient la supériorité théorique du monométallisme. M. Wolowski, dès 1872, avait combattu cette opinion. A l'axiome de Locke et de lord Liverpool, qu'il ne faut qu'un seul étalon des valeurs, il répondait que l'or et l'argent, accouplés par la loi, ne forment qu'une seule mesure; qu'il n'y a pas, en réalité, d'étalon de la valeur, attendu que la valeur de toute monnaie, fût-elle faite d'un seul métal, varie, et que, faite de deux métaux, elle a une valeur plus stable, par la même raison qu'un balancier, composé de deux métaux, est moins sujet à variations. Wolowski était très fier d'avoir découvert cet argument qui lui semblait décisif.

Il établit, en effet, la supériorité absolue, même en théorie, de la monnaie bimétallique, comme l'a si clairement démontré le monométalliste Jevons dans son livre : *On Money* [1].

1. *L'influence compensatrice du bimétallisme d'après M. Jevons.* « En premier lieu, je n'ai pas l'ombre d'un doute que M. Wolowski a raison en théorie en ce qu'il dit de l'action compensatrice du système du double étalon. Les écrivains anglais n'ont pas du tout compris la question, quand ils ont prétendu que ce système nous expose aux fluctuations extrêmes des deux métaux.

« Et ce n'est pas la seule erreur des écrivains anglais. Un peu de réflexion doit montrer que MM. Wolowski et Courcelle-Seneuil ont raison de soutenir qu'une influence de *compensation*, ou j'aimerais mieux dire d'équilibre, se fait sentir sous l'empire de la loi monétaire française et tend à maintenir plus stable la valeur de l'or et de l'argent qu'elle ne le serait autrement.

« Imaginez deux réservoirs d'eau soumis chacun à des variations indépendantes dans l'offre et la demande. En l'absence d'un tuyau qui les réunit, le niveau de l'eau dans chaque réservoir sera sujet seulement à ses propres fluctuations. Mais si nous établissons une communication, l'eau, dans les deux réservoirs, prendra un niveau moyen, et l'effet de tout excès dans la demande ou dans l'offre se répartira sur la surface

Mais l'action compensatrice de l'emploi simultané des deux métaux comme monnaie libératoire, avait été déjà reconnue avant Wolowski et confirmée par la comparaison qu'il croyait avoir trouvée. Adam Müller dit, dans un livre publié à Berlin en 1809 (*Théorie des Geldes*, t. II, p. 284) :

« Dans les nouveaux pendules des horloges astronomiques on s'est efforcé de corriger les variations de longueur du pendule en associant deux métaux qui se compensent. De même, il faut compenser le pendule du monde économique en employant deux métaux qui se corrigent et s'équilibrent. »

Dans ses *Nouveaux Principes d'économie politique* (1827), t. II, p. 59, Sismondi s'exprime à peu près de même : « C'est servir utilement la société que de travailler à diminuer encore les chances de cette fluctuation (de la valeur de la monnaie), et l'un des moyens d'y parvenir, c'est d'employer l'or et l'argent indifféremment comme commune mesure, en fixant une proportion légale entre eux. C'est ainsi à peu près que, pour avoir un pendule d'une longueur invariable, on en combine la tige de verges de différents métaux, pour que la dilatation de l'un, par la chaleur, corrige celle de l'autre. »

Cette vérité fut admise plus tard par Rau, Prince-Smith et Roscher. L'opinion de Roscher est si importante que je crois devoir la transcrire ici :

« Est-il vrai, écrit-il, à Wolowski, comme vous l'expliquez si ingénieusement, en rappelant le pendule compen-

entière. La masse des deux métaux précieux, l'or et l'argent, est exactement représentée par ces deux réservoirs et le tuyau qui les réunit est la loi du 7 germinal an XI, laquelle permet à l'un des deux métaux de prendre la place de l'autre comme monnaie libératoire (*legal tender*) d'une façon illimitée. » (*Money*, by Stanley Jevons, 1875, p. 187-189.)

Tout en admettant cet avantage du bimétallisme, Jevons ne l'accepte pas, parce que les désavantages résultant de la *Gresham law* lui paraissent l'emporter. A l'époque où il écrivait son livre, le moyen de neutraliser l'effet de cette loi par l'adoption générale d'un même rapport entre l'or et l'argent, suivant l'avis de Newton, ne semble pas lui avoir été connu.

sateur, que le but principal, qui est de mieux préserver la monnaie des fluctuations du marché, puisse être plus sûrement atteint par ce mode de payement mixte, or et argent, que par le payement légal uniquement prescrit en or ou en argent. Je n'hésite nullement à répondre oui, quand nous nous plaçons au point de vue élevé qui embrasse le monde dans un vaste système économique. Avec le payement mixte, la variation de valeur des instruments de la circulation peut être plus fréquente, mais elle sera moins forte qu'avec un métal unique. Cet avantage d'une plus grande uniformité des prix constitue un progrès très utile. »

Toute la puissance de cette considération n'a pas, semble-t-il, été saisie par M. Gibbs, dans son fameux livre *Double Standard,* car il fait encore aux monométallistes la concession qu'on leur faisait autrefois, en admettant que leur système est préférable en théorie. « Pour un pays isolé, dit M. Gibbs, la monnaie faite d'un seul métal a cet avantage que créancier et débiteur savent exactement ce qui sera payé, tandis qu'avec le bimétallisme, le créancier recevra ou de l'or ou de l'argent. »

En réalité, cet avantage n'est qu'apparent; car le système bimétallique donne aux payements à faire en monnaie une base plus fixe que le système monométallique. Quand je stipule livraison d un cheval ou d'un bœuf, c'est pour avoir l'animal stipulé. Quand je stipule un payement de cent francs, ce n'est pas pour avoir de préférence soit cent disques d'argent appelés francs, soit cinq disques d'or appelés louis ou napoléons. A moins que je ne sois orfèvre ou exportateur de métaux précieux, ce que je désire, c'est la puissance d'acquisition que donnent cent francs. Ce qui m'importe, par conséquent, c'est que cette puissance d'acquisition soit aussi stable que possible, afin que j'obtienne, au moment du payement, le pouvoir exact, sur lequel j'avais compté. Si un étalon d'un seul métal est plus variable que celui fait de deux métaux accouplés, je sais bien le nombre de grammes du métal unique que je recevrai, mais je ne puis pas aussi bien prévoir la puissance d'acqui-

sition ou de libération qu'ils auront, et c'est là ce qui m'importe le plus.

Sous l'empire de la monnaie bimétallique, je ne puis prévoir si je serai payé en or ou en argent. Mais si, soit avec l'or, soit avec l'argent je puis également acheter toute marchandise et payer toute dette, et si, en même temps, je puis mieux prévoir la puissance d'acquisition que me donnera l'un ou l'autre métal, la base du contrat sera plus certaine, moins sujette à *alea*. Or, il est évident que la monnaie faite de deux métaux a une valeur plus stable que celle faite exclusivement soit d'or, soit d'argent.

Supposons que j'aie prêté, en 1846, 20 000 francs à restituer en 1856. Si l'or avait été seule monnaie à cette époque, la puissance d'achat de l'or aurait énormément diminué après 1850, comme l'a démontré M. Michel Chevalier. En 1856, j'aurais reçu mes 20 000 francs en or, mais leur valeur aurait été très réduite. Grâce au système bimétallique, mes 20 000 francs ont gardé leur puissance d'achat. Que m'importe, dès lors, qu'on me les ait payés en or ou en argent? Il suit de ceci que même l'avantage attribué au monométallisme, en théorie, n'existe pas.

M. Michel Chevalier lui-même avait dû reconnaître que la masse considérable d'argent employé comme monnaie avait empêché la baisse de la valeur de l'or, quand, après 1850, sa production avait presque décuplé. La monnaie bimétallique avait, disait-il, servi de parachute.

Cette vérité a été parfaitement mise en lumière par M. Prince-Smith, dès 1869, dans son livre sur *les Types métalliques et les Monnaies*. « En réalité, la fixation par la loi du rapport de valeur entre l'or et l'argent, présentée comme un acte arbitraire, a l'avantage de circonscrire les fluctuation des deux métaux précieux en des limites plus restreintes qu'elles ne le seraient autrement. Si, par exemple, le taux de l'or baisse, on payera de préférence en or; mais alors l'or sera plus employé, et la demande pour l'argent diminuera. Cet emploi plus grand de l'or tend à en relever le prix, de sorte que les fluctuations dans la valeur des peux métaux se corrigent promptement. Comme ces deux

métaux sont également d'excellents moyens d'échange, et qu'ils peuvent se remplacer réciproquement, une augmentation de l'offre de l'un détermine une diminution de la demande de l'autre. Il peut paraître arbitraire d'obliger le créancier à recevoir, au choix du débiteur, de l'or ou de l'argent à un taux fixe, tandis que la proportion relative de leur valeur varie continuellement sur le marché universel. Mais si ce système tend à circonscrire les fluctuations de leur valeur dans des limites si étroites qu'elles ne peuvent se faire sentir dans les transactions commerciales, il n'offre aucun inconvénient pratique. Au contraire, il offre ce grand avantage de diminuer les fluctuations des prix respectifs des deux métaux, l'un par rapport à l'autre, aussi bien que le rapport de valeur des deux métaux accouplés relativement aux marchandises en général. Seulement, une pareille fixation de la relation légale des deux métaux ne doit pas être pratiquée sur un territoire trop restreint. »

Si l'on considère le total de la production des deux métaux, on constate qu'il a peu varié dans ces dernières années. Au contraire, la production de l'or a augmenté après 1858, quand celle de l'argent restait assez stable, et depuis qu'il se produit moins d'or, les mines d'argent sont devenues plus productives faisant ainsi compensation. L'or seul, ou l'argent seul, auraient donc fourni une base des contrats moins stable que les deux métaux accouplés.

La vérité de cette affirmation est démontrée par le tableau suivant dressé par sir Hector Hay, en millions de livres sterling (voir le Rap. de la *Gold and silver Commission*) :

Années.	Or.	Argent.	Total.
1868	24,0	9,8	33,8
1869	24,2	9,8	34,0
1870	23,8	11,1	34,9
1871	23,3	11,8	35,1
1872	22,0	11,7	33,7
1873	21,3	12,8	34,1
1874	23,5	18,6	42,1
1875	22,1	13,8	35,9

Années.	Or.	Argent.	Total.
—	—	—	—
1876	22,3	15,4	37,7
1877	23,4	17,4	40,8
1878	22,1	16,1	38,2
1879	20,8	15,8	36,6
1880	21,2	17,5	38,7
1881	20,6	18,8	39,4
1882	20,2	20,5	40,7
1883	19,6	20,6	40,2
1884	19,1	20,8	39,9
1885	19,5	21,3	40,8

On voit que le chiffre du total a plus de fixité que celui de l'or ou de l'argent isolément. Quand la production de l'or a diminué, celle de l'argent a augmenté. On ne peut attacher une importance excessive à ces faits qui auraient pu être autres. Mais ce qui est certain, c'est que les deux métaux réunis offrent une base des prix et des transactions plus stable et moins sujette à des variations soudaines que l'or ou l'argent seul [1].

1. Si, au lieu de prendre les chiffres de sir Hector Hay, on adopte ceux de M. Soetber, on voit également que le total des deux métaux réunis varie moins que celui, soit de l'argent, soit de l'or pris isolément.

ANNÉES	OR	ARGENT	OR ET ARGENT
—	—	—	—
	1,000 m.	1,000 m.	1,000 m.
1801-1810	49,600	160,000	209,600
1811-1820	31,932	97,339	129,271
1821-1830	39,663	81,519	121,182
1831-1840	56,606	105,572	162,178
1841-1850	152,777	137,353	290,130
1851-1855	556,308	160,387	716,695
1856-1860	562,899	164,709	727,608
1861-1865	516,326	199,308	715,634
1866-1870	544,139	239,696	783,835
1871-1875	485,207	344,649	829,856
1876-1880	481,045	382,062	863,107
1881-1885	416,098	428,760	844,858

Dans ce tableau on voit bien l'action compensatrice dont parle Jevons. Si on compare le décennal 1831-1840 au quinquennal 1851-1855, on constate que la production de l'or a décuplé, tandis que le total des deux métaux n'a que quadruplé. Et la compensation s'observe dans les autres périodes. En 1881-1885 la production de l'argent augmente, mais comme celle de l'or diminue, le total ne change guère.

CHAPITRE XI

LA VALEUR DES MÉTAUX PRÉCIEUX CONSIDÉRÉE DANS LEUR POUVOIR D'ACHAT

La valeur des métaux monétaires, c'est-à-dire leur puissance d'acquisition de tous les autres objets, est une question des plus compliquées. Elle dépend du rapport existant entre la quantité des échanges à accomplir d'une part, et, de l'autre, de la quantité totale de monnaie métallique et d'autres intermédiaires des échanges qui remplacent le métal. Ainsi le billet de banque, remplissant exactement le même office que la monnaie d'or ou d'argent, fait concurrence à celle-ci et la rend moins nécessaire. Cette diminution de sa valeur ou de sa puissance d'acquisition se tradui par une hausse des prix. Supprimez partout les billets de banque, et la valeur de la monnaie métallique augmentera onsidérablement, car chaque unité monétaire sera plus recherchée et sa puissance d'acquisition s'accroîtra par la baisse des prix, quoique les frais de production des métaux précieux soient restés les mêmes. La valeur de l'or et de l'argent diminuera, au contraire, si on multiplie les billets de banque. Ainsi, quand les États-Unis et l'Italie, passant au régime du papier-monnaie, ont abandonné aux autres pays leur stock monétaire, il en est résulté une diminution de valeur de la monnaie dans le monde entier. Au contraire, depuis que, pour se refaire une circulation métallique, ces pays attirent à eux une partie du stock monétaire, ils ont occasionné une augmentation de la valeur de la monnaie par la baisse des prix. Ces changements dans la valeur de

l'or et de l'argent sont complètement indépendants de leurs frais de production.

Les frais de production des métaux précieux ne peuvent influencer leur valeur qu'à la longue et en tant qu'ils ont pour effet soit de restreindre, soit d'augmenter la quantité produite. Supposons que pour extraire une once d'or des mines il en coûte demain deux fois autant qu'aujourd'hui : dans ce cas, la plupart des mines, à commencer par les plus pauvres, seraient abandonnées; le stock monétaire s'accroîtrait plus lentement et les prix baisseraient. La valeur de l'or augmenterait, mais la baisse de prix de toutes choses, y compris celle de la main-d'œuvre, pourrait alors diminuer les frais de production, et permettre ainsi de reprendre l'exploitation des mines abandonnées. Si, au contraire, on pouvait produire les métaux précieux à moindres frais, il s'ensuivrait peut-être qu'on en extrairait davantage des mines, et il pourrait alors en résulter une diminution de leur valeur, se manifestant par une hausse des prix.

Toutefois cette influence, déjà éloignée, que l'accroissement ou la diminution des frais de production peut exercer sur la valeur de l'or et de l'argent, a été souvent contrariée ou annulée par certaines circonstances, outre celles que nous avons déjà indiquées précédemment. Premièrement il n'en est pas de l'argent, et surtout de l'or, comme du blé ou du charbon : on n'en produit pas, à volonté, la quantité qu'on en désire. Il faut trouver des mines à exploiter, et ces mines s'épuisent rapidement. Depuis le commencement jusqu'au milieu de notre siècle, la valeur de l'or a beaucoup augmenté, sans provoquer un accroissement correspondant de la production. C'est la découverte des « placers » après 1848, en Californie et en Australie, qui a augmenté extraordinairement la production du métal jaune. Cette abondance et la diminution du prix de revient aux « placers » n'ont occasionné que momentanément une baisse de sa valeur. Celle-ci s'est soutenue et s'est même bientôt relevée, comme j'ai essayé de le montrer, par suite de la demande de l'or, énormément accrue, faite par le commerce et l'industrie dans le monde entier.

Autre considération qu'il ne faut pas oublier : tandis que la plupart des marchandises se consomment rapidement, les métaux précieux se conservent et s'accumulent. Une différence en plus ou en moins dans la production annuelle, à moins qu'elle ne se continue pendant très longtemps, n'aurait qu'une influence inappréciable sur la valeur, car cette différence s'amortirait, en s'exerçant sur le stock immense résultant du travail des siècles.

Si la valeur de la monnaie n'est pas déterminée par le coût de production du métal monétaire, ce n'est pas contrairement, mais conformément aux lois économiques. Supposez, en effet, une demande illimitée d'un objet à un prix fixe, ce prix s'imposera nécessairement sur le marché. La frappe libre du métal monétaire, au taux légal, constitue un débouché illimité de ce métal : le tarif de la Monnaie s'imposera par conséquent, si l'État est assez puissant pour absorber tout ce qui est produit. Dans le cas où la production augmenterait considérablement, tout ce qui pourrait en résulter, c'est la dépréciation de l'unité monétaire et, par suite, une hausse des prix. Comme l'a dit parfaitement Stuart Mill, « les changements dans le coût de production des métaux précieux n'agissent pas sur la valeur de la monnaie, excepté en tant qu'ils ont pour effet d'en augmenter ou d'en diminuer la quantité, et l'on ne peut dire ceci d'aucune autre marchandise ».

CHAPITRE XII

DANS QUELLE MESURE LA VALEUR DE LA MONNAIE EST EN RAISON DE SA QUANTITÉ

C'est ici le moment d'examiner si la hausse ou la baisse des prix sera toujours en proportion de l'accroissement ou de la diminution de la quantité de la monnaie. C'est là ce que les économistes allemands appellent la *Quantitætstheorie*. J'emprunte encore à Stuart Mill la formule de cette théorie : « La valeur de la monnaie, *cæteris paribus*, varie en raison inverse de sa quantité, chaque augmentation de la quantité diminuant la valeur et chaque diminution de la quantité augmentant la valeur dans une proportion exacte. » (*Principles of political Economy, People's edit*, p. 306.)

Le grand jurisconsulte romain Paulus avait déjà compris cette loi quand il disait, parlant de la monnaie : *Usum dominiumque, non tam ex substantia præbet, quam ex quantitate*. M. Cernuschi a exprimé la même idée, avec sa netteté habituelle, dans les propositions qu'il a soumises au Congrès monétaire de 1881 : « La monnaie est une valeur légale et mathématique; valeur légale, car c'est le législateur qui désigne la matière dont la monnaie sera faite et qui impose le cours forcé; valeur mathématique, car la monnaie vaut en raison inverse de la masse, c'est-à-dire de la quantité qui en existe. »

Cette théorie est exacte quand on y ajoute, comme l'a fait Stuart Mill, *cæteris paribus*. Si, reprenant l'hypothèse de Hume, on suppose qu'un matin chacun se trouve avoir deux fois plus de numéraire que la veille, il est certain que tous

les objets coûteront deux fois plus cher, car chacun pourra offrir deux fois plus d'argent pour ce qu'il désire acquérir. Mais la *Quantitætstheorie* semblera démentie par les faits, si les choses ne restent pas les mêmes. Or, beaucoup de circonstances peuvent changer. Ainsi : 1° la circulation de la monnaie peut être plus rapide et, par suite, chaque pièce de numéraire opérant plus d'échanges, la quantité peut en être réduite sans que les prix baissent à proportion; 2° la même chose aura lieu si on remplace l'emploi de la monnaie par divers instruments de crédit. Dans ce cas encore, une diminution de la quantité de la monnaie ou un accroissement du nombre des échanges ne seront pas suivis d'une baisse des prix ; 3° enfin, une augmentation dans la quantité de la monnaie ne produira pas une hausse des prix si elle a pour effet, comme cela arrive généralement, de stimuler la création d'entreprises nouvelles et d'augmenter ainsi la masse des marchandises à échanger et des transactions à régler.

On voit maintenant comment les faits apportent un démenti à la maxime généralement acceptée : la valeur de la monnaie est déterminée par son coût de production. Comme l'a prouvé Mill, le coût de production des métaux précieux n'agit pas sur la valeur de la monnaie, excepté dans la mesure où il s'ensuit une augmentation ou une diminution de la quantité. A son tour, la quantité de la monnaie n'agit sur sa valeur que d'une façon irrégulière et souvent opposée à celle que « la théorie de la quantité » aurait fait prévoir.

C'est parce qu'ils se sont fait une idée fausse des fonctions de la monnaie que des théoriciens superficiels ont entraîné certains gouvernements à expulser de la circulation l'argent, le meilleur métal monétaire, comme on le proclamait unanimement il y a quelques années, et comme le reconnaissent la plupart de ceux qui, aujourd'hui, ne veulent plus que l'or seul. Si le phénomène nécessairement passager de l'immense production d'or de la Californie et de l'Australie n'avait pas aveuglé beaucoup de bons esprits, jamais on n'aurait songé à rompre brusquement avec les traditions historiques et les conditions naturelles, en impo-

sant au monde civilisé l'emploi d'un seul métal, alors que, depuis la plus haute antiquité, l'or et l'argent réunis ont toujours servi d'instrument aux échanges.

Le lecteur, je le crains, aura trouvé assez subtiles les discussions qui précèdent. Le malheur de ce problème est d'être à la fois l'un des plus compliqués et des plus importants de la science économique. C'est lord Beaconsfield qui a dit, je crois : « Après l'amour, il n'y a rien qui ait rendu fous plus de gens que la question de la monnaie. » Et, d'autre part, un écrivain trop peu connu du XVIIe siècle, Bois-Guillebert, a écrit ceci : « Le ciel n'est pas si éloigné de la terre qu'il se trouve de distance entre la véritable idée qu'on doit avoir de l'argent et celle que la corruption en a établie dans le monde et qui est reçue si généralement qu'à peine l'autre est-elle connue, qu'elle cause la ruine des Etats et fait plus de destruction que les plus grands ennemis étrangers pourraient jamais causer par leurs ravages. » (*Dissertation sur la nature des richesses.*)

De ce qui précède, nous pouvons tirer une conclusion qui se rapporte au problème que nous examinons. Si l'accroissement des instruments monétaires de l'échange se ralentit en même temps que le nombre des échanges augmente, la valeur de la monnaie doit s'élever et, par conséquent, les prix baisser, à moins que l'emploi du crédit ne s'accroisse considérablement. Si nous comparons la période 1850-1873 à la période 1873-1889, nous notons les faits suivants :

1° La production de l'or est tombée de 700 millions à 500 millions et ce métal, seul admis à la frappe libre dans les pays d'Occident, a dû seul alimenter l'agent métallique des échanges pendant la période récente, alors que précédemment l'argent était le principal métal monétaire;

2° Le nombre des échanges s'est énormément accru, comme le démontrent l'augmentation de la production et le développement du commerce;

3° Les prix ont baissé à un tel point que la *Gold and silver Commission*, s'appuyant sur les calculs des meilleurs statisticiens, a pu dire qu'ils n'avaient jamais été aussi bas pendant notre siècle.

CHAPITRE XIII

QUELS SONT LES INCONVÉNIENTS QUI RÉSULTENT DE LA RARÉFACTION DE LA MONNAIE

Il est certain que si l'on n'admet plus comme monnaie étalon (*legal tender*) que l'or seul, alors que de tout temps on s'est servi simultanément des deux métaux précieux, on bien dans le sens d'une raréfaction de l'instrument métallique des échanges. Il nous faut donc aborder cette question très complexe et très controversée ; y a-t-il quelque avantage à posséder plus ou moins de monnaie ou, pour mieux dire, de métal monétaire?

Comme on le sait, « le système mercantile » croyait que la richesse principale d'une nation consiste dans les métaux précieux. Il fallait donc, d'après les mercantilistes, s'efforcer d'en accroître la quantité, et pour cela se créer une balance favorable, en stimulant les exportations et, au contraire, en entravant les importations de marchandises, afin d'obliger l'étranger à payer la différence de la balance commerciale en métaux précieux.

Ces idées furent combattues de bonne heure en Angleterre. Ainsi, dès 1682, Petty soutient que l'exportation de la monnaie est avantageuse quand elle procure une marchandise d'une valeur plus grande que les métaux envoyés à l'étranger (*Quantulumcunque concerning Money*). Worth, en 1691, dit qu'il n'y a qu'à perdre à avoir sa fortune sous forme de monnaie, car elle-même est improductive. Un Etat ne doit point s'inquiéter pour son approvisionnement

en or et en argent. Un pays riche n'en manquera jamais (*Discourse upon Trade*, p. 11-17). Berkeley prétend qu'il n'y a pas de plus grande erreur que de mesurer la richesse d'un Etat d'après la quantité d'or et d'argent qu'il possède (*Querist*, 1735). Quesnay démontre qu'il est impossible que d'une façon permanente l'exportation dépasse l'importation, car, dit-il, « tout achat est vente et toute vente est achat ». (*Dialogues sur le commerce.*) Enfin Adam Smith détruit de fond en comble la doctrine mercantile et formule les idées qui ont cours maintenant. J.-B. Say considère même l'exportation de la monnaie comme plus avantageuse que celle de toute autre marchandise, car, dit-il, la monnaie n'est utile que par sa valeur, et la valeur de celle qui reste dans le pays augmente à proportion de la quantité qui en est exportée.

Je résumerai d'abord la théorie concernant les fonctions de la monnaie telle qu'elle est exposée dans les auteurs classiques tant anglais que français : Jevons, Bonamy Price, Michel Chevalier et Paul Leroy-Beaulieu.

La monnaie est indispensable aux peuples civilisés; car elle sert de moyen d'échange et de commune mesure des valeurs. Mais il est inutile d'en accumuler plus qu'il n'en faut à cet effet. L'or est une marchandise comme une autre, on ne l'obtient qu'en livrant une autre marchandise de même valeur. Dans cet échange, celui qui obtient ce métal précieux ne s'enrichit pas plus que celui qui acquiert la marchandise. Il est donc absurde de croire qu'une nation gagne quand ce qu'on appelle la balance commerciale lui est favorable, c'est-à-dire quand elle a un excédent d'exportation, que l'étranger doit solder par un envoi de métaux précieux. L'or n'apporte aucun agrément à celui qui en possède, sauf au moment où il s'en sépare pour acheter un objet qu'il peut consommer. La monnaie est une machine comme un vaisseau ou un chariot. C'est un moyen, non un but : elle transporte la possession et le droit de propriété des objets, comme un véhicule transporte des ballots. Nul ne songera à accumuler des chariots dans ses remises rien que pour avoir la satisfaction de les posséder. D'où vient

donc qu'on se réjouit de voir arriver des lingots de la Californie? Ils n'ont pas augmenté la richesse de l'Angleterre d'une seule livre sterling; car elle les a payés avec ses produits valeur contre valeur. Est-ce que les agriculteurs pousseraient des cris de joie si on leur annonçait qu'on a débarqué toute une cargaison de charrues?

A un moment donné, un pays a besoin d'une certaine quantité de numéraire, pour accomplir ses échanges. Tout ce qui dépasse cette quantité est inutile et même onéreux, car l'or inactif mange son intérêt. Il est à remarquer d'ailleurs que plus un pays est avancé économiquement, moins il a besoin de métaux précieux. Nul pays n'en a moins relativement à l'importance de ses transactions que l'Angleterre. Les nations peu civilisées en ont, au contraire, beaucoup, d'abord parce qu'elles en thésaurisent, et ensuite parce qu'on n'y vend jamais que contre argent comptant.

Mais un pays ne peut-il souffrir par suite d'un manque de numéraire qui diminuerait son activité économique? Nullement : il n'en est pas du numéraire comme des autres instruments nécessaires à la production. S'il y avait moins de charrues, une partie des champs ne seraient point labourés, la récolte diminuerait et le bien-être du pays en serait réduit. S'il y avait moins de numéraire, il n'en résulterait aucune réduction dans les productions des objets de consommation. Les échanges s'accompliraient comme auparavant, soit parce qu'on ferait un plus grand usage du crédit, soit parce que l'or resté dans le pays, acquérant plus de valeur, transporterait ainsi la propriété de plus d'objets.

Une baisse de valeur d'une marchandise, du thé par exemple, augmente le bien-être, car on peut en consommer davantage. La baisse de valeur du numéraire, résultant de son abondance, n'aurait que des inconvénients. Le bon marché des métaux précieux aurait pour unique conséquence qu'il faudrait en livrer un poids plus considérable. Cela rendrait la monnaie plus incommode et pousserait à la remplacer par des billets de banque ou des chèques. Quand, dans une année de mauvaise récolte, on voit l'or émigrer à l'étranger, on s'en alarme. C'est bien à tort. Cet or nous

apporte en échange de quoi nourrir nos ouvriers. Loin d'y voir une calamité, il faut s'en réjouir. On s'imagine que cet écoulement de l'or aura pour conséquence d'en amener la rareté et par suite « l'appréciation », d'où résulterait nécessairement une baisse des prix. Craintes vaines. La puissance et la valeur de l'or sont à peu près les mêmes dans tous les pays civilisés : la baisse des prix ramènerait donc bientôt l'or, et, par suite, rétablirait l'ancien niveau des prix.

Le langage de nos marchands, de nos banquiers et de nos journaux financiers est encore infecté de l'erreur mercantiliste. Ils parlent constamment de « la balance favorable ou défavorable ». On dirait qu'Adam Smith a écrit en vain; on suit d'un air attentif et souvent inquiet les mouvements de l'or, comme si c'était la richesse par excellence. Si nous exportons beaucoup de fer ou de charbon, on s'en réjouit; si nous exportons beaucoup d'or, on s'en afflige. D'où vient cette différence d'appréciation? L'or n'est-il pas une marchandise, tout comme le fer ou le charbon? Ceux qui propagent ces idées absurdes méritent, comme Midas, d'être enterrés sous l'or dont ils réclament si follement l'abondance. Il n'y a pas à s'inquiéter des mouvements de l'or. Il se distribuera naturellement entre les différents pays, suivant leurs besoins relatifs.

Voilà bien, je crois, le résumé de ce qu'enseignent, au sujet du rôle de la monnaie, les économistes qui ont le plus d'autorité en cette matière. Et cependant il existe une contradiction complète entre ces dogmes de l'économie politique spéculative et le langage de tous les écrivains pratiques qui rédigent le bulletin du marché monétaire en France, en Allemagne et surtout en Angleterre. Dans leurs chroniques de chaque jour, ils suivent, avec la plus grande attention, le mouvement des métaux précieux.

Quand l'or part pour l'étranger, ils poussent le cri d'alarme. Quand, au contraire, le précieux métal reflue, ils voient tout en beau et ils annoncent des jours prospères. Pour constater cette étrange contradiction de vues, il suffit de lire l'*Économiste français* en France, l'*Economist*, le *Bullionist*

ou le bulletin financier du *Times* en Angleterre depuis un ou deux mois. (Décemb. 1890.)

Qui a tort, qui a raison? — Les économistes n'ont pas tort *in abstracto*; mais les rédacteurs financiers ont encore plus raison qu'eux, car ils saisissent la vie économique dans sa réalité. Est-il possible de croire que les négociants, les banquiers et les écrivains qui observent de près les mouvements journaliers du marché, égarés par les sophismes du mercantilisme, ne comprennent rien aux faits qui s'accomplissent sous leurs yeux? D'autre part, est-il possible que les économistes les plus éminents se soient complètement trompés à ce sujet? Ni l'une ni l'autre de ces hypothèses n'est admissible. La contradiction provient de ce que le problème a été envisagé à deux points de vue différents, à l'état « statique » par les économistes, à l'état « dynamique » par les financiers; les phénomènes étant considérés à un moment donné et au repos par les premiers, — dans leur développement et en mouvement par les seconds. Expliquons ceci.

D'une façon abstraite, il est parfaitement exact de dire, comme le font les économistes, que la quantité de métaux précieux que possède un pays est une chose entièrement indifférente. Ainsi la France pourrait accomplir tous ses échanges aussi bien avec deux milliards ou même avec un milliard de francs, au lieu des sept à huit milliards qu'elle emploie maintenant, car, suivant la remarque de J.-B. Say, la valeur du numéraire relative à celle des marchandises augmenterait à mesure que la quantité en diminuerait, c'est-à-dire que les prix calculés en monnaie diminueraient dans la proportion où celle-ci serait plus rare. N'ai-je plus qu'un franc au lieu de deux, je n'en souffrirai pas, car avec ce franc je pourrai me procurer autant d'objets qu'auparavant avec deux.

Doublez, triplez dans un pays la quantité des métaux précieux, il n'en deviendra pas plus riche. La quantité d'objets utiles, qui constituent vraiment le bien-être, sera restée la même : seulement chacun de ces objets sera estimé en argent deux fois ou trois fois plus. Tout cela est

évident et jusqu'ici l'analyse des économistes est irréprochable; mais dès qu'on transporte ces abstractions dans la réalité, elles sont complètement démenties par les faits que constatent chaque jour les financiers accusés de « mercantilisme ». C'est ce que nous essayerons de faire voir.

Dans le monde réel, les contrats à long et à court terme, sel prêts que font les banques, le taux de l'escompte, tous les modes de règlement des affaires sont basés sur certains prix, et les prix sont déterminés par la quantité des moyens d'échange, métalliques et fiduciaires. Mais comme la circulation fiduciaire s'élargit ou se contracte suivant la base métallique sur laquelle elle repose, il s'ensuit que les prix sont en rapport avec l'abondance du numéraire. Si cette quantité de numéraire et les prix qu'elle détermine augmentent ou diminuent, la base de toutes les affaires se trouve nécessairement modifiée : dans quel sens, voilà ce qu'il faut examiner.

Supposons d'abord que la quantité de numéraire augmente : qu'en résultera-t-il? Nous ne sommes pas réduits ici à spéculer sur des hypothèses. Ce phénomène s'est produit sous nos yeux et dans des proportions colossales, après 1850. Comparée à ce qu'elle était vers 1840, la production de l'or a décuplé après la découverte des « placers » de la Californie et de l'Australie, et celle de l'or et de l'argent réunis a quintuplé. Les conséquences de ce changement inouï ont été parfaitement analysées dans le livre si connu de Tooke et Newmarch, *History of prices*. Quand cet afflux extraordinaire du métal précieux arriva en Europe, Michel Chevalier poussa un cri d'alarme qui fut répété par Cobden et qui fit une grande impression sur les gouvernements. « Les prix allaient doubler, disaient-ils, ce qui amènerait une perturbation économique profonde ; il fallait donc s'empresser d'expulser l'or de la circulation et adopter l'étalon d'argent. » Newmarch répliqua que ce danger n'était pas à craindre, parce que l'or en arrivant stimulerait des activités économiques nouvelles et ainsi, créant un emploi pour le métal, en empêcherait la dépréciation.

La suite donna raison à Newmarch et tort à Chevalier.

Après quelques années les prix augmentèrent un peu, de 15 p. 100 environ, d'après M. Jevons, mais bientôt la hausse s'arrêta, pour faire place à une baisse des prix, quoique la production de l'or et de l'argent se fût maintenue à près d'un milliard de francs. Voici comment les prévisions de Michel Chevalier et de Cobden se sont trouvées démenties par les faits.

Tout d'abord, le développement prodigieusement rapide des pays producteurs de l'or, la Californie et l'Australie, apporta un premier stimulant à l'industrie et au commerce de l'ancien monde.

En effet, ces pays ne donnèrent pas pour rien le produit de leur travail. En échange de chaque million qu'ils envoyèrent en Europe, ils prirent une valeur équivalente en marchandises. Il fallut fabriquer et transporter celles-ci, et ainsi des débouchés nouveaux s'ouvrirent à un travail accru. Ces consommations nouvelles dans les pays de l'or, et en Europe les productions nouvelles nécessaires pour y faire face, donnèrent lieu à plus d'échanges, donc à un plus grand emploi des métaux précieux, moyen métallique d'échange et base de toute circulation fiduciaire. L'or, arrivant en Europe, se déposa dans les banques et, converti en monnaie, il obtint une rémunération immédiate. Cette accumulation de monnaie poussa à une baisse du taux de l'intérêt. Après 1850, l'escompte tomba à 1 1/2 et même à 1 p. 100. La baisse de l'intérêt eut pour effet de stimuler l'esprit d'entreprise et la création de sociétés nouvelles de toute espèce, tant à l'intérieur qu'à l'étranger. Il faut bien faire emploi de l'argent surabondant. D'ailleurs, quand le numéraire s'obtient pour un loyer minime de 2 à 3 p. 100, un grand nombre d'affaires deviennent lucratives qui ne l'eussent pas été avec un intérêt de 4 à 5.

J'emprunterai ici la comparaison très juste faite par M. Bonamy Price, quand il dit que le numéraire est un véhicule, mais j'en tire une conclusion complètement opposée à la sienne.

Quand les véhicules abondent, ils se louent à bon marché, et quand les voitures sont à bon marché, tout le monde

s'en sert, et il y a une circulation extraordinaire. C'est ce qu'on voit à Naples, où on paye la course 50 centimes et où les mendiants même roulent en *corricolo* pour un sou. Quand les véhicules monétaires sont très abondants, ils se prêtent à bon marché. La circulation est très active. Les affaires ont de l'entrain, comme on dit. Sans doute le capital qu'on prête et qu'on emprunte, ce n'est pas, en réalité, la monnaie, mais toutes les choses utiles à la production; seulement le numéraire est le moyen d'arriver à ces choses. C'est avec la monnaie qu'on les paye. C'est donc de la monnaie qu'on demande pour tout faire. Il s'ensuit que, si elle est abondante, on arrive facilement aux capitaux réels qu'on veut mettre en œuvre, et par suite la production se développe. Le premier effet d'un afflux de métaux précieux est donc une baisse de l'escompte. Mais cette baisse imprime bientôt une telle activité au mouvement d'expansion économique que les demandes de capitaux en excèdent la quantité disponible, et alors l'escompte se relève. C'est ce qu'on a vu durant la période de prospérité 1853-1870.

L'intérêt moyen a été élevé, malgré l'abondance de l'or, parce que le développement prodigieux qui a signalé cette époque provoquait une demande incessante de capitaux. C'est alors, en effet, qu'on a dans toutes les parties du globe construit des chemins de fer, ouvert des canaux, percé les isthmes et les montagnes, placé les fils et les câbles électriques, fondé des usines et des banques.

M. Newmarch ne fait que traduire l'opinion générale, en disant que l'or des « placers » a été la cause principale de ce prodigieux développement.

Le second effet de l'afflux des métaux précieux est de produire une hausse moyenne des prix. Beaucoup d'entreprises nouvelles se créant, il en résulte une demande plus grande de toutes choses. Aux usines, aux chemins de fer, aux entreprises de toute espèce, qui s'établissent de tous côtés, il faut des ouvriers, du fer, du bois, des matières premières de toute sorte, en plus grande quantité qu'auparavant. L'accroissement de la demande provoque néces-

sairement une hausse de prix. Cette augmentation se produit lentement, et pendant qu'elle a lieu, elle a pour résultat cette situation du marché que les Anglais appellent *a brisk trade* [1].

Tous ceux qui sont engagés dans la production gagnent. Les ouvriers, plus recherchés, sont mieux payés; ils consomment davantage et font renchérir les objets dont ils ont besoin, ce qui donne du bénéfice à ceux qui les fabriquent. Les fabricants, gagnant davantage, achètent aussi plus d'objets. Les prix de ceux-ci montent à leur tour, d'où bénéfice pour une autre catégorie de manufacturiers et de commerçants.

Celui qui achète de la matière première pour la convertir en fabricats gagne presque toujours, par le seul fait de la hausse générale, car cette matière première, lin, coton, laine, fonte, vaudra plus au moment de la vente qu'à celui de l'achat. Le monde économique et commercial forme ainsi une immense chaîne de causes et d'effets, dans laquelle la situation de chacun se trouve améliorée, par l'activité universelle imprimée au travail, source véritable de toute richesse. Il arrive même qu'il se produit une baisse « industrielle » des prix pour beaucoup d'objets, parce que, grâce aux entreprises et aux machines nouvelles,

1. Voici ce que dit à ce sujet M. Paul Leroy-Beaulieu : « La période qui s'est écoulée de 1825 à 1875 se signale par deux phénomènes qui n'ont jamais présenté dans le passé un tel degré d'intensité : ce sont, d'une part, les découvertes industrielles et les perfectionnements dans les voies de locomotion; d'autre part, la dépréciation des métaux précieux, par l'exploitation de gisements excessivement riches et par l'usage de plus en plus répandu des billets de banque, des chèques et des payements par compensation. C'est grâce à ces phénomènes que la richesse de la France estimée en argent a triplé de 1826 à 1874 (en 1826 les valeurs déclarées pour le payement des droits de succession s'élevaient à 1337 millions de francs; en 1874 elles atteignirent la somme de 3931 millions de francs; en 1876 elles montèrent à 4901 millions de francs). On peut dire que les découvertes industrielles et la dépréciation de l'or et de l'argent ont sauvé la France de la banqueroute dans la deuxième partie du XIXe siècle. » (*La Science financière*, II, p. 323.)

on les produit à meilleur marché. Telle est la série des conséquences favorables qui sont la suite de l'afflux des métaux précieux.

Mais, dira-t-on, ces avantages sont aussi attribués par les « inflationistes » à une émission abondante de papier-monnaie à cours forcé. Sans doute, seulement l'excitation factice amenée par « l'inflation » se paye cher. Comme elle ne repose sur rien de réel et qu'elle n'a pour cause qu'un abus du pouvoir législatif, elle occasionne la dépréciation de la circulation fiduciaire, l'avilissement des changes, et la perturbation en permanence du commerce étranger. Et tôt ou tard il faut faire de grands sacrifices pour revenir à la circulation métallique. Il en est tout autrement quand l'impulsion donnée aux affaires est due à un fait naturel, l'accroissement des métaux précieux, base réelle des échanges et en même temps équivalent effectif de toute valeur.

Dans ce cas il n'y a ni dépréciation de l'agent de la circulation et des instruments de crédit, ni perturbation des changes et du commerce, ni réaction fâcheuse. Tout ce qui serait possible, ce serait une hausse générale des prix résultant de la masse plus grande de numéraire; mais cette conséquence même ne se produira probablement pas, car si le nombre des transactions augmente considérablement et d'une façon permanente, par suite du développement économique qu'amène le stimulant de l'abondance plus grande de la monnaie, celle-ci trouvera son emploi. La demande s'élèvera et se maintiendra au niveau de l'offre. Les métaux précieux ne perdront rien de leur puissance d'acquisition : les prix ne s'élèveront pas. Voilà précisément ce qui a eu lieu après 1850. La moyenne annuelle de la production de l'or et de l'argent était de 362 millions de francs pendant le décennal 1840-1850. Depuis 1850 jusqu'à maintenant il a été presque trois fois plus considérable — de 900 à 1000 millions de francs — et cependant les prix, un moment augmentés, ont d'abord repris à peu près leur ancien niveau, et puis ils sont retombés au-dessous de elui de 1850.

Ainsi donc l'afflux extraordinaire des métaux précieux, qui a commencé il y a quarante ans, a exercé l'influence la plus favorable sur l'expansion de l'activité économique dans le monde entier, et cet avantage n'a été accompagné d'aucun inconvénient. Quand je me borne à constater des faits indéniables, j'espère qu'on ne m'accusera pas de « mercantilisme » ou d' « inflationisme ». Je ne fais que résumer les chapitres de l'ouvrage classique de M. Newmarch à qui, j'imagine, on n'attribuera pas de semblables hérésies.

Étudions maintenant le phénomène inverse, la raréfaction de la monnaie. « L'exportation de l'or est chose indifférente, dit M. Michel Chevalier; car on fait aussi bien les échanges avec peu qu'avec beaucoup de monnaie. »

« Dites plutôt chose avantageuse, ajoute J.-B. Say, car en échange du numéraire, capital mort, on obtient des marchandises utiles, et la monnaie restée dans le pays devient plus commode, car pour payer la même quantité d'objets il en faut un poids d'autant moindre qu'elle acquiert plus de valeur. » Si ces propositions que tous les économistes de l'école déductive étaient naguère encore prêts à signer, étaient exactes, il faudrait en conclure que le monde des affaires tout entier, les banques régulatrices, les négociants, les agents de change, les spéculateurs et les auteurs des chroniques financières de tous les journaux, sont en proie à la plus étrange hallucination. Tous affirment que les crises et les perturbations, qui de temps en temps troublent les marchés monétaires, sont causées ou aggravées par les exportations excessives du métal monétaire. Évidemment ce sont les économistes qui se sont trompés par suite d'une analyse superficielle, basée uniquement sur des abstractions. Il faut reprendre l'étude du phénomène par l'observation attentive des faits réels. Ici encore nous n'avons qu'à rappeler ce qui se passe de temps en temps sous nos yeux.

Quand du numéraire doit être exporté, c'est aux banques qu'on le prend, parce qu'il s'en trouve là une grande accumulation, qui est à la disposition de tout porteur de billets

de banque ou de papiers de commerce escomptables. Les banques, tenues d'avoir toujours une encaisse suffisante pour garantir la circulation fiduciaire, élèvent alors le taux de l'escompte. En temps ordinaire, une augmentation de un ou deux pour cent suffit pour rappeler le métal précieux, en diminuant le prix de toutes les valeurs et en accordant un loyer plus rémunérateur à l'argent. Mais parfois, et, comme on l'a remarqué, tous les neuf ou dix ans, la fuite du numéraire amène une crise aiguë. M. Jevons attribue ces crises périodiques aux taches du soleil. J'ai montré dans un livre spécial, *le Marché monétaire depuis cinquante ans*, qu'elles sont amenées par le concours de trois circonstances : 1° emploi très général des instruments de crédit, ce qui fait que l'énorme masse de la circulation fiduciaire, billets, traites, chèques, comptes courants, repose sur une base métallique extrêmement réduite; 2° existence sur le marché d'un grand nombre d'engagements à terme, résultant de la création : A) de beaucoup d'entreprises nouvelles; B) de beaucoup d'achats de marchandises, et C) de la spéculation qui accompagne toujours une période d'expansion et de prospérité; 3° enfin, comme cause déterminante de la crise, exportation du numéraire, nécessitée soit par une mauvaise récolte, comme en 1847, soit par les placements à l'étranger, comme en 1826 et 1856, soit par un achat exceptionnel de certaines marchandises, comme lors de « la famine du coton » en 1864. Quelles que soient les causes qui préparent les crises, elles sont toujours déterminées par l'exportation du numéraire, qui amène le resserrement ou l'ébranlement complet du crédit, par suite de l'élévation brusque et considérable de l'escompte.

Ces exportations du numéraire sont en général occasionnées par un dérangement de la balance du commerce. La plupart des économistes se moquent de la balance du commerce comme d'une chimère « mercantiliste »; cependant tous les journaux financiers continuent à s'en occuper et à en suivre avec le plus grand soin toutes les fluctuations. Ici encore les hommes d'affaires ont raison. Bien

entendu, on ne peut plus calculer la balance du commerce uniquement, comme on pouvait le faire jadis, en comparant les importations et les exportations de marchandises. Les placements ou les ventes et achats de fonds à l'étranger et les intérêts qu'on en retire, ont pris des proportions énormes et modifient la balance, sans que les tableaux des douanes puissent en rendre compte. Les pays les plus riches, comme l'Angleterre et la France, sont créanciers des autres pays pour des milliards, et les intérêts de ces milliards représentés par des marchandises, donnent lieu à des importations sans compensation en exportations. Il s'ensuit que les pays riches importent beaucoup plus qu'ils n'exportent d'une façon régulière et sans amener de perturbations dans la balance du commerce. Voici, en millions sterling, les chiffres pour l'Angleterre [1].

		1877	1878	1879	1880
		—	—	—	—
Importations....	£	359,41	368,77	362,99	411,22
Exportations....	—	252,34	245,48	248,78	268,41
Excéd. des imp..	£	107,07	123,29	114,21	142,81

Bien entendu, cet excédent d'importations représente ou l'intérêt des capitaux placés à l'étranger, les frets des quantités prodigieuses de marchandises que les vaisseaux

1. Je cite les chiffres de 1877-1880, parce que c'est à ceux-ci que se rapportent les calculs de M. Medley cités dans le texte. Mais les excédents de l'importation sur l'exportation ont continué à se produire tant en Angleterre qu'en France.

	Angleterre	(en millions sterl.)	
	1887	1888	1889
	—	—	—
Importation..............	361,93	386,58	427,21
Exportation..............	280,50	297,88	313,03
Excédents des importations.	81,43	88,70	114,18

	France	(en millions de francs.)	
	1886	1887	1888
	—	—	—
Importation	4,208	4,026	4,107
Exportation...............	3.248	3,246	3,246
Excédents des importations.	960	780	861

anglais transportent pour le monde entier et les bénéfices du commerce sur les produits nationaux et étrangers que les négociants anglais vendent partout.

Voici le calcul fait à ce sujet par M. G. Medley, dans *the Reciprocity Craze* :

Profits sur les frets	£	45,000,000
Assurances	—	3,500,000
Intérêt des capitaux du commerce avec l'étranger	—	5,000,000
Profits des marchands	—	17,500,000
Intérêts sur placements à l'étranger	—	55,000,000
	£	126,000,000

Il ne faut pas oublier que les achats et les ventes de fonds de toute espèce jouent un rôle immense dans la balance, ainsi qu'on l'a vu dans la crise de fin janvier 1882. Mais si l'équilibre ainsi établi, avec un excédent d'importation pour le pays créancier, se trouve troublé par la nécessité de faire face à de nouveaux placements à l'étranger ou à un achat exceptionnel de blé dans une année de mauvaise récolte, il en résultera une exportation inusitée de numéraire et, par suite, une crise plus ou moins forte.

Ces crises aiguës sont parfois très désastreuses. Le prix de tous les titres est fortement déprimé. Les faillites se comptent par milliers. Les ateliers se ferment. Les ouvriers sont sans travail. Les souffrances et la misère sont très grandes. On ne peut donc pas soutenir que, même dans ce cas, l'exportation des métaux précieux ait été chose indifférente. Seulement les fâcheux effets qu'elle produit sont passagers. Bientôt le commerce et l'industrie reprennent leur allure habituelle. Les prix se relèvent ; l'épargne de deux ou trois ans suffit pour réparer les pertes subies. Bientôt recommence une nouvelle période de prospérité, d'expansion et de spéculation, qui ordinairement aboutit à une nouvelle crise.

Les effets d'une réduction lente et permanente du stock monétaire sont d'un caractère différent. Ils se produisent insensiblement, sans être accompagnés d'aucune perturba-

tion violente. La cause du mal est si peu visible qu'elle est méconnue et contestée. Au lieu d'une fièvre chaude, c'est une anémie dont le corps social est atteint. Une crise de ce genre a eu lieu d'abord de 1816 à 1840, et ensuite après 1873 jusqu'en ce moment. Les deux crises ont été amenées par des circonstances identiques : 1° diminution dans la production des métaux précieux; 2° demande exceptionnelle d'or. Nous en exposons plus loin les caractères (voir, chap. XV et XVI).

CHAPITRE XIV

L'EXPORTATION DU NUMÉRAIRE ET SES CONSÉQUENCES

Pour combattre l'analyse des faits que nous avons essayé de faire dans le précédent chapitre, l'école des économistes « déductifs » nous opposera le fameux axiome, base certaine et sans cesse invoquée de la science : *les produits s'échangent contre des produits*. L'or est un produit comme un autre. Le marchand qui l'exporte a obtenu en échange une marchandise d'une valeur plus grande, sinon il n'aurait pas fait l'opération. Si celle-ci a procuré du bénéfice au marchand, il n'est pas possible qu'elle mette le pays en perte.

Ces axiomes qui paraissent évidents sont cependant conredits par l'expérience de chaque jour.

C'est qu'en effet beaucoup dépend des objets qu'on livre à l'échange, et en outre il n'est pas vrai que le métal dont se fait la monnaie soit une marchandise comme une autre Voici des exemples très simples qui le prouvent. Des chasseurs engagés dans les forêts du Far-West vivent du gibier qu'ils abattent. Des Indiens leur proposent d'échanger leurs fusils contre des fourrures d'une valeur double. Ils acceptent, car les économistes leur ont persuadé qu'on échange toujours produits contre produits, et qu'on gagne quand on obtient une valeur plus grande pour une valeur moindre. Leur imprévoyance ne tarde pas à être punie. Ils sont bientôt sur le point de mourir de faim. Pour ravoir leurs fusils,

ils donneront alors volontiers non seulement toutes leurs fourrures, mais tout ce qu'ils possèdent encore en sus. Une ville manufacturière a des véhicules suffisants pour faire ses transports ; afin d'en obtenir une partie, on en offre un bon prix. Excellente affaire : échange de produits contre produits, avec bénéfice; mais les véhicules enlevés, on ne peut plus transporter les marchandises. Les industriels, ne recevant pas les matières premières, sont obligés d'arrêter leurs machines et de renvoyer les ouvriers : crise générale, arrêt dans la production, misère de la classe laborieuse, jusqu'à ce qu'on ait construit d'autres chars. Les pertes dépassent incomparablement le bénéfice qu'a procuré la vente des chariots. La même chose a lieu quand le numéraire s'écoule en trop grande quantité. Celui qui l'exporte, pour payer une marchandise achetée à l'étranger, fait une bonne affaire, mais le pays en subit les inconvénients. Les pièces de monnaie sont les véhicules au moyen desquels s'échangent les produits; s'il n'en reste plus qu'en quanti é insuffisante, la circulation est entravée, le commerce et l'industrie ont de la peine à acheter et à vendre, — il y a crise. Il n'est donc pas vrai de dire que les métaux monétaires sont une marchandise comme une autre et qu'il est indifférent d'en exporter ou d'en importer.

Mais, répondront nos contradicteurs, vous ne nierez pas au moins la vérité de la proposition suivante, démontrée avec la plus complète évidence par Stuart Mill, entre autres : un pays a toujours la quantité de monnaie dont il a besoin. En effet, il est impossible qu'un pays exporte et qu'un autre pays avec lequel il commerce importe longtemps du numéraire. Car les prix baisseront dans le pays d'où l'or s'écoule et hausseront dans celui où il s'accumule. Ainsi bientôt il sera avantageux pour le pays cher d'acheter davantage dans le pays bon marché : l'excédent des importations ici fera refluer le numéraire là-bas et l'équilibre se rétablira. — Ce raisonnement, on voudra bien le remarquer en passant, n'est qu'une application de la balance du commerce, si décriée par les économistes.

Mais ici encore nous retrouvons le même emploi des

abstractions qui conduit à des conclusions où l'erreur se mêle à la vérité.

A lire cette analyse trop superficielle, on dirait que l'or peut ainsi passer d'un pays dans un autre comme l'eau, qui, cherchant son niveau, coule d'un bassin dans un autre, sans qu'il en résulte pour aucune des deux nations ni avantage ni désavantage. Il n'en est rien. Et tout d'abord, à l'axiome général énoncé par Stuart Mill, il y a au moins une exception, et qui joue un rôle considérable dans le mouvement général des métaux précieux sur notre globe, je veux parler de l'Inde. Depuis l'antiquité jusqu'à nos jours, il a existé un courant non interrompu entraînant l'argent vers l'extrême Orient. La hausse des prix là-bas, qui aurait dû engager les Hindous à acheter davantage en Europe et décourager les Européens d'acheter autant aux Hindous, ne s'est jamais produite. Pourquoi? Parce que l'argent qui arrivait en Asie, converti en bijoux et en idoles, perdu, enfoui au sein d'une population de 300 millions aux Indes et de 400 millions en Chine, ne restait pas dans la circulation et ainsi n'avait pas d'influence sur les prix.

La balance toujours favorable à l'extrême Asie s'explique par ce fait que l'Europe a besoin de beaucoup de ses produits, tandis qu'elle achète relativement peu des nôtres. Entre les pays européens, la balance se tient ordinairement en équilibre. Les dérangements momentanés sont rétablis par l'effet des variations du change et très peu de métaux précieux sont expédiés de part et d'autre. Dans ce cas-là les théories économiques courantes trouvent leur application; mais prenons l'exemple d'une balance commerciale ayant une tendance défavorable d'une manière persistante et entraînant ainsi une exportation durable de métaux précieux. Pour étudier le phénomène, nous n'avons qu'à examiner les faits que nous présente le commerce de l'Europe avec l'Amérique durant les trois années, de 1879 à 1881. Comme pour les Indes, une balance défavorable permanente semble s'établir, depuis que les États-Unis ont rétabli la circulation métallique; l'Europe chaque année est

obligée de lui envoyer une quantité d'or croissante, qui s'est élevée en 1879-1880 à 95 millions de dollars et en 1880-1881 à 91 millions de dollars.

Les causes qui tendent à produire une balance défavorable à l'Europe sont les mêmes que pour les Indes. Il est certains produits que nous devons absolument demander maintenant à l'Amérique, par exemple le blé, la viande, le pétrole et le coton. D'autre part, à mesure que l'industrie se développe aux États-Unis, grâce à l'emploi plus général des machines, à l'intelligence supérieure de leurs ouvriers, ils ont moins besoin de nos produits manufacturés. La différence de la balance commerciale que nous devons aux États-Unis, nous sommes obligés, par suite de la proscription de l'argent, de la payer exclusivement en or. De là les exportations de ce métal qui maintenant se renouvellent principalement vers l'automne et qui troublent si profondément le marché européen. Il est certain que ces exportations doivent avoir un terme : avec un drainage d'un demi-milliard renouvelé chaque année, il ne resterait bientôt plus d'or du tout en Europe, car elle n'en produit pas. D'autre part, comme les Américains n'enfouissent pas l'or et qu'ils n'en font pas des anneaux pour les jambes et les bras comme les Hindous le font de l'argent, l'or qu'ils reçoivent et celui qu'ils produisent, gonflant la circulation, fera hausser les prix chez eux en même temps qu'ils baisseront en Europe, par suite de la diminution du stock monétaire. Mais à quel prix de famine les produits européens seront-ils tombés, quand ils pourront franchir le mur protecteur de la douane américaine en assez grande quantité pour faire pencher la balance en notre faveur? Cela n'aura lieu évidemment que par l'écrasement du marché européen, chose triste, quoi qu'en disent les économistes. D'ailleurs, ce qui peut singulièrement retarder le reflux de l'or, c'est qu'à mesure qu'il arrive au delà de l'Atlantique, il y trouve de l'emploi en créant sans cesse de nouveaux chemins de fer, de nouvelles fermes, de nouvelles usines, de nouveaux centres de production de toute espèce, et dans ces régions écartées, les pionniers qui les peuplent aiment le *hard*

money. Comme l'écrivent les chroniqueurs financiers, le marché de New York paraît insatiable d'or; celui qui arrive d'Europe s'y évapore comme de l'eau sur du sable brûlant; à peine débarqué, il part pour l'Ouest. Les États-Unis jouissent en ce moment des avantages de cette période d'expansion monétaire et économique qu'a connue l'Europe après 1850. L'encaisse des banques européennes leur tient lieu des placers californiens. Toutefois, si les États-Unis continuent à augmenter leur circulation-argent, l'or ainsi remplacé pourra revenir en Europe, comme cela a eu lieu en 1889 et 1890.

Le numéraire peut encore refluer, du pays où il s'est accumulé vers le pays d'où il s'est écoulé, d'une autre façon. Dans le pays appauvri de monnaie, la baisse des prix n'atteint pas seulement les marchandises; elle s'étend également aux valeurs de placement. Alors il y a avantage à y acheter, et le pays où le numénaire est abondant, et où par conséquent tout est cher, ne manquera pas de le faire. Ces achats exceptionnels produisent une balance contraire; le numéraire obéissant à la baisse du change, s'écoule, et l'équilibre tend à se rétablir. Le théorème économique de Mill se trouve ainsi de nouveau vérifié; mais il s'est produit un changement important dont les économistes ne font nulle mention. Le pays qui, grâce à son numéraire abondant, aura pu faire des placements et des achats de fonds dans le pays momentanément appauvri, aura désormais à toucher de celui-ci, comme tribut, l'intérêt de ses capitaux. C'est ainsi que l'Angleterre s'est enrichie, et qu'elle peut importer annuellement un excédent d'environ deux milliards de francs, dont une grande partie représente les intérêts des actions, obligations, titres de rente, etc..., dus par l'étranger.

En 1847, la France, pour combler les vides d'une mauvaise récolte, avait exporté beaucoup d'or en Russie, et une crise s'en était suivre. L'empereur Nicolas envoya en France 50 millions de francs. L'or revint, mais la Russie resta créancière de la France pour cette somme. Seulement, il faut remarquer que le reflux de l'or de l'Amérique en Europe ne

se fera pas facilement de cette façon, parce qu'il se passera bien des années avant que le capital trouve à se placer plus avantageusement en Europe qu'aux États-Unis.

Résumons ces remarques sur les mouvements des métaux précieux. La balance du commerce, bien comprise, est chose très importante. C'est elle qui détermine les fluctuations du change, lesquelles, quand elles dépassent le *gold-point*, amènent les exportations du métal. Ordinairement, sous l'action du change, la balance tend à l'équilibre, et ainsi les exportations de métaux précieux se compensent; mais quand, par suite de mauvaises récoltes ou d'importations de marchandises non compensées par des exportations, des prêts ou des intérêts à recevoir, un pays perd une partie importante de son stock monétaire, il ne la récupère pas sans en souffrir quelque dommage. Le pays qui a reçu cet excédent de numéraire ne le renvoie qu'en achetant à bon marché des marchandises ou des valeurs, dont le prix a baissé, par suite de la rareté du métal ou de la crise monétaire.

Est-il vrai, comme le prétendent les économistes orthodoxes, qu'il est indifférent pour une nation d'être ou de n'être pas abondamment pourvue de métaux précieux? Je rappellerai leur thèse. Les métaux précieux ne répondent à aucun besoin essentiel. Ce qui fait la richesse d'un peuple, c'est l'abondance des choses utiles ou agréables. Plus il y a de numéraire, plus les choses seront estimées cher; mais cela n'ajoutera absolument rien au bien-être de chacun. Il en résultera seulement que la monnaie sera plus lourde, car pour obtenir la même quantité d'objets, il faudra livrer un plus grand poids d'or ou d'argent.

Cette thèse est parfaitement vraie si l'on considère un pays isolé ou le monde tout entier; mais elle cesse de l'être quand on examine les relations d'une nation avec les autres. Voilà ce qu'il faut démontrer.

Tout d'abord il est nécessaire d'expliquer le sens à attacher aux mots « abondance de numéraire ». Il s'agit de l'abondance relativement aux besoins de l'échange et non de l'abondance absolue. Ainsi, il est certain que, plus

un pays se développe économiquement, moins il lui faut de métaux précieux pour accomplir une certaine quantité d'échanges : premièrement parce que les unités monétaires mieux employées circulent plus vite; secondement parce qu'on les remplace par des instruments de crédit. Ainsi l'Angleterre fait plus d'affaires que la France, avec moitié moins de numéraire. Mais étant donné le besoin qu'a l'Angleterre d'une certaine quantité de moyens d'échange métalliques, on peut dire qu'elle en est presque toujours suffisamment fournie. La plus grande partie des métaux précieux produits dans le monde passe par le marché de Londres, qui n'en retient que ce qu'il lui en faut. Toutes les nations de l'Europe occidentale sont des pays riches et à circulation abondante, où par conséquent les prix sont élevés. Les nations de l'Europe orientale sont, au contraire, des pays à circulation pauvre, où par suite les prix sont bas. Cette différence importe peu pour les habitants de l'un ou de l'autre de ces groupes dans leurs relations entre eux, mais elle se fait sentir dès qu'il s'agit de relations entre les citoyens du groupe à prix élevés et ceux du groupe à prix inférieurs. Les premiers pourront acheter facilement aux seconds; mais, réciproquement, les seconds ne pourront pas acheter aux premiers. Si je vends à Londres un poulet trois shellings, je pourrai pour cet argent m'en procurer trois à Bukarest. Mille francs à Paris me donneront une puissance d'achat triple en Roumanie ou en Bulgarie. L'Anglais ou le Français pourront ainsi enlever aux pays pauvres tout ce qu'il y a là à leur convenance, car ils les payeront à des prix que sur place on ne peut donner. C'est ainsi qu'on voit toutes les choses exquises et recherchées affluer à Londres et à Paris, aux dépens des contrées qui les produisent. C'est pour ce motif aussi que les Anglais s'établissent en si grand nombre à l'étranger. Leurs revenus leur y donnent une puissance d'achat et de consommation beaucoup plus grande que chez eux. Au contraire, un habitant de Kief ou de Sophia, qui voudra venir à Londres ou à Paris, consommer l'équivalent d'un hectolitre de blé, devra, afin de pouvoir le faire, en vendre au moins deux chez lui.

L'ouvrier qui, à New York touche pour une journée de travail un dollar, pourra faire travailler pour lui cinq ouvriers dans le pays où le salaire est à un franc comme en Silésie, et dix là où le salaire est à 50 centimes comme aux Indes. C'est ainsi qu'un fonctionnaire du service civil anglo-indien peut entretenir dix à quinze domestiques. Les pays monétairement pauvres et où les prix sont minimes sont donc en réalité sous la domination « économique » des pays monétairement riches et à prix élevés.

De ce qui précède on peut conclure, je crois, que l'école mercantile avait raison quand elle soutenait que l'afflux des métaux précieux stimulait le commerce et l'industrie, tandis que leur fuite les jetait dans des embarras et dans des crises. Elle voyait juste encore quand elle affirmait que l'or et l'argent ne sont pas des marchandises comme les autres. Ces métaux servent de véhicules à tous les autres produits, de sorte que, quand ils sont en quantité insuffisante, la circulation, qui est la vie du monde économique, s'arrête ou languit. Mais de ces observations vraies qui s'appuyaient sur l'expérience journalière, le mercantilisme tirait des conclusions erronées, à savoir que l'or et l'argent sont la richesse par excellence et que, pour en accumuler le plus possible, il faut, par des tarifs douaniers, mettre obstacle aux importations étrangères et stimuler les exportations, au besoin par des primes.

D'autre part, les économistes ont eu raison de dire que la richesse véritable des nations consiste dans l'abondance des choses utiles et non des métaux précieux. Mais ils se sont trompés, et d'une façon très fâcheuse, quand ils en ont conclu qu'il était indifférent ou même avantageux d'exporter du numéraire. Il est bon dans une certaine mesure de remplacer les moyens d'échange métalliques par ceux que crée le crédit. C'est, comme on l'a dit, s'ouvrir une route à travers les airs, en rendant à la culture le terrain des chemins actuels. Mais d'abord il est dangereux de trop réduire la base métallique du crédit, et, en second lieu, il est désirable que le stock monétaire soit maintenu en proportion des besoins de la circulation et que, par conséquent, il

augmente à mesure que les échanges se développent, afin d'offrir à tous les contrats à court et à long terme une base aussi stable que possible. Réduire les sociétés civilisées à ne plus employer qu'un seul métal, l'or, quand de tout temps elles se sont servies de l'or et de l'argent comme instruments d'échange, c'est violer tous les principes qui doivent présider au règlement d'un bon système monétaire.

A l'appui des théories concernant la monnaie que nous venons d'exposer, nous croyons utile de citer les faits qui permettent d'en contrôler l'exactitude.

L'étude des crises de contraction monétaire en offre, croyons-nous, la confirmation la plus complète.

CHAPITRE XV

LA CONTRACTION MONÉTAIRE DE 1820-1840 ET DE 1873-1889

La crise si intense et si persistante, dont ont souffert le commerce et l'industrie dans le monde entier, depuis 1873, doit-elle être attribuée aux mesures concernant la monnaie prises par certains États depuis cette époque?

Notons tout d'abord que les économistes qui s'étaient le plus spécialement occupés de la question monétaire, MM. Wolowski et Ernest Seyd, et puis moi-même, nous avions décrit cette crise en termes d'une précision prophétique.

Si un grand État démonétise l'argent, voici, disions-nous, quelles en seront les conséquences : 1° le commerce déclinera surtout dans les pays qui font le plus d'échanges avec les pays étrangers; 2° l'esprit d'entreprise dans l'industrie diminuera notablement et, par suite, on créera beaucoup moins d'établissements nouveaux que d'habitude; 3° la baisse de tous les prix portera les États qui ont à faire des payements au dehors à décréter des droits protecteurs, afin d'obtenir ainsi une balance favorable qui augmente leur approvisionnement monétaire; 4° les différents peuples du globe se diviseront en deux groupes, les uns ayant la monnaie d'or, et les autres la monnaie d'argent, ce qui, par les variations brusques et intenses du change, rendra leurs opérations commerciales aléatoires et, par conséquent, les entravera; 5° la baisse des prix causera de grands dommages aux industriels, aux négociants et aux agriculteurs et, par

suite, à leurs ouvriers; elle ne profitera qu'aux rentiers et à ceux qui détiennent le capital monétaire; 6° dans cette période de dépression, dont on ne discernera pas exactement la cause, on aura recours à des remèdes qui aggraveront le mal. — N'est-ce pas là un tableau très fidèle des faits économiques qui se sont déroulés sous nos yeux? Baisse des prix, diminution de l'activité commerciale se industrielle, retour général aux idées de protection, voilà manifestement les caractères de la crise économique si longue et si intense qui a commencé après 1873.

Lord Beaconsfield avait également annoncé que la réforme monétaire de 1873 produirait une grande perturbation économique et des conséquences désastreuses. *L'Économist* avait prévu le danger dès 1869 et il l'avait décrit, en 1873, dans sa revue de fin d'année : « A moins, disait-il, que la production annuelle de l'or n'augmente soudainement, le *money market* du monde entier sera troublé par cette rareté du métal. » M. Robert Giffen, monométalliste militant et l'un des économistes-statisticiens des plus instruits de l'Angleterre, a démontré par une série de tableaux très complets que la moyenne de la baisse des prix de 1873 à 1879 pouvait être estimée à 24 p. 100 et qu'ils étaient tombés plus bas qu'avant 1850. Il craint (1879) que cette baisse soit permanente et que même elle s'aggrave, à moins qu'il ne survienne des changements dans la politique monétaire des États européens. La cause principale de cette baisse est, d'après M. Giffen, la demande extraordinaire d'or faite par l'Allemagne d'abord, puis par l'Amérique, pour établir leur circulation sur la base de l'étalon d'or. En y ajoutant ce qu'ont réclamé la Hollande et les pays scandinaves, on arrive, d'après lui, à un total de 120 millions sterling, ce qui fait, pour ces huit années, une demande extraordinaire, par an, de 15 millions sterling d'or. Comme la production annuelle de ce métal n'est que de 20 millions et qu'elle diminue rapidement, il n'est resté disponible pour les besoins industriels et monétaires de tous les pays civilisés que 5 millions, ce qui est tout à fait insuffisant.

L'insuffisance dans les moyens d'échange a dû se traduire

nécessairement par une baisse des prix. M. Giffen est d'avis qu'une cause plus profonde et plus subtile a dû agir en même temps. Il croit que, même en dehors de ces demandes extraordinaires d'or, le stock monétaire des nations civilisées n'était pas assez considérable pour les besoins sans cesse croissants des échanges.

En effet, dit M. Giffen [1], d'une part, l'industrie et le commerce se sont développés dans une proportion inouïe et, d'autre part, la proportion des métaux précieux, surtout celle de l'or, a considérablement diminué. Ainsi, pour ne citer que quelques exemples, la production du charbon a

1. Depuis que M. Giffen a écrit cela (1879), l'accroissement de la richesse, du commerce, de l'industrie et des transports ne s'est pas ralenti. Je cite seulement quelques chiffres empruntés au *Dictionary of Statistics*, de Mulhall, pour en donner une idée :

TOTAL DU COMMERCE DU MONDE EN MILLIONS STERLING

	1830	1840	1850	1860	1870	1880
	—	—	—	—	—	—
L'Europe...	254	372	552	952	1 373	1 916
Le monde..	322	499	747	1 311	1 871	2 688

ACCROISSEMENT DANS LE TRAFIC DE QUELQUES MARCHANDISES DEPUIS 1860 EN MILLIONS DE TONNES

	1861-1870	1871-1880	1890
	—	—	—
Charbon	14,3	22,4	30,6
Fer	1,9	3,6	4,7
Grain	4,4	10,1	10,5

TONNAGE DES NAVIRES ET DES MARCHANDISES TRANSPORTÉES DANS LE MONDE

Années.	Marchandises en liv. st.	Tonnage nominal.	Tonnage effectif.
—	—	—	—
1830	172	3 050	3 164
1840	258	4 676	5 140
1850	390	6 905	8 473
1860	625	10 406	13 686
1870	884	15 576	23 458
1881	1 240	20 616	43 222

ACCROISSEMENT DE LA RICHESSE EN ANGLETERRE

1812	1840	1860	1882
—	—	—	—
2 190	4 030	5 560	8 720 (mill. liv. st.)

passé, en Angleterre, de 36 millions de tonnes en 1846 à 133 millions de tonnes en 1876; elle a donc plus que triplé; la production de la fonte a quadruplé; le tonnage des navires entrés et sortis, non compris le cabotage, s'est élevé de 13 307 000 tonnes en 1848 à 51 531 000 tonnes en 1877 : il a presque quadruplé. L'exportation des étoffes de coton s'est accrue, dans la même proportion, de 1 096 751 000 yards en 1848 à 3 838 000 000 en 1876. La production des deux métaux précieux réunis a diminué, en ces dernières années, d'environ 150 millions de francs et la production de l'or de 250 millions. De ces deux faits concordants, augmentation des échanges et diminution des moyens d'échange, dans ces dernières années, il a dû résulter un défaut d'équilibre qui s'est traduit par une baisse des prix. J'ajouterai que l'argent, n'étant plus nulle part admis à la frappe, n'a pu venir, comme naguère, alimenter la circulation où l'or devenait plus rare.

M. Giffen ne croit pas qu'un emploi notablement plus étendu des instruments de crédit soit venu combler le déficit des métaux précieux. En effet, dit-il, on ne voit pas que le système des chèques ou des virements ait pris une notable extension dans ces derniers temps sur le continent, et, quant à l'Angleterre, il y était déjà porté à un point considéré comme excessif. Voici les paroles de M. Giffen :

« Si une baisse générale des prix due à une rareté relative de l'or a commencé, ne sommes-nous pas à la veille d'un mouvement en sens inverse de celui qui a suivi les découvertes de l'or en Californie et en Australie, si admirablement décrit dans le livre bien connu de M. Jevons? Ce mouvement avait pour résultat d'alléger peu à peu la charge des dettes au profit des débiteurs et au détriment immédiat de la classe des créanciers et des capitalistes, quoique ces derniers pussent trouver, en fin de compte, une compensation dans l'augmentation du revenu nominal de leurs maisons et de leurs propriétés. Maintenant, nous voyons une aggravation graduelle du poids des dettes, au grand dommage des débiteurs et à l'avantage immédiat des créanciers, quoique ceux-ci puissent souffrir à la fin, par la diminution nominale du revenu de leurs biens, résultant de l'ajustement des prix en général, sous l'empire des circonstances nouvelles. Il n'y a pas à en douter : des effets semblables doivent se produire si, en réalité, une

notable appréciation de l'or a lieu et si le total de sa production et l'emploi des moyens destinés à en économiser l'usage ne changent pas. Les conséquences de ces faits en tant qu'ils restreignent le commerce sont considérés avec quelque appréhension par un grand nombre de nos plus hautes autorités. »

En conclusion, M. Giffen écrit : « Ce ne serait rien moins qu'une calamité pour les affaires si une autre demande d'or se produisait semblable à celles faites récemment par l'Allemagne et les États-Unis. Une demande même beaucoup moindre aurait des résultats très sérieux après un temps très court. » (Lu au sein de la Société de statistique, 21 janvier 1879.)

Dans un autre travail de M. R. Giffen, publié dans la *Contemporary Review*, juin 1885, on lit ceci : « En fait, concordant avec la baisse des prix que nous avons décrite, il y a eu un changement notable dans le monnayage d'or en Angleterre comparé à celui qui avait lieu quand le niveau des prix était plus élevé. Dans la période 1861-1870, le monnayage annuel était d'environ 5 millions sterling : en 1871 il s'est élevé à 10 millions et en 1872 à plus de 15 millions. La moyenne durant la période 1874-1883 a été de 1 million et demi seulement. En 1881-1882, rien n'a été frappé; en 1879, 35,000 livres sterling seulement; en 1877, 981,000 livres sterling et en 1875, 243,000 livres sterling.... Le monnayage d'or, en somme, a diminué alors qu'eu égard à l'accroissement de la richesse et de la population il aurait dû être beaucoup plus grand. »

« Considérant tous les faits, il est impossible d'échapper à la conclusion que la marche récente des prix, si différente de ce qu'elle était après la découverte des « placers » de l'Australie et de la Californie, est en partie le résultat d'une diminution de la production de l'or et des demandes extraordinaires de ce métal. On a avancé, il est vrai, que les facilités du crédit et d'autres économies dans l'emploi de l'or ont compensé cette rareté. Mais la réponse à faire est que dans la période 1850-1863 et jusqu'en 1873, l'accroissement des facilités de banque et autres économies était aussi grande que depuis lors, relativement aux arrangements en vigueur. On peut répondre de même à l'objection que tous les changements notés peuvent être attribués à la multiplication des produits. Il n'y a aucune raison de croire que la multiplication des produits relativement à la production antérieure a augmenté plus rapidement depuis 1873, que vingt ans auparavant. Et, cependant, avant 1873, les prix augmentaient malgré la multiplication des produits, et depuis cette date la tendance a été à la baisse.

« La seule chose qui ait changé paraît être la production de l'or et la demande qui en est faite, et, par conséquent, c'est grandement à cette cause que nous devons attribuer le changement dans les prix qui a eu lieu. »

L'opinion développée par M. R. Giffen est aussi celle de M. Thorold Rogers, professeur d'économie politique à l'université d'Oxford, l'éminent auteur de l'*Histoire des prix au moyen âge,* qui est, sans contredit, avec Tooke et Newmarch, l'écrivain le plus compétent dans la question des prix. Cherchant les causes de la baisse survenue depuis 1873, il dit : « La principale, la plus générale et, suivant toute probabilité, la plus durable est la hausse rapide de la valeur commerciale de l'or. Au moment où le domaine de la civilisation s'agrandit de toutes façons et où, par conséquent, le besoin de moyens d'échange correspondants s'est accru, un des grands États de l'Europe, l'Allemagne a expulsé l'argent et en même temps adopté l'or. Elle a cru pouvoir le faire, grâce à l'indemnité imposée à la France, mais elle a fait le plus grand mal à ses populations et elle a ruiné ses industries [1]. » Deux autres auteurs corroborent l'opinion de MM. Giffen et Rogers par l'étude des faits et par l'enseignement des chiffres; ce sont M. W.-E. Smith, l'auteur d'un mémoire sur la crise récente, qui a obtenu le prix Cobden, et M. Ernest Seyd, qui, engagé dans le commerce des métaux, s'est fait une spécialité de la discussion scientifique de cette difficile et importante matière (voir son livre *the Decline of Prosperity*, 1879).

Quelques économistes allemands, MM. Otto Arendt et Adolphe Wagner, par exemple, qui sont cependant les premiers à blâmer la réforme monétaire tentée dans leur pays, ne considèrent pas comme démontré que la baisse des prix constatée depuis 1873 ait eu pour cause principale l'expulsion de l'argent et la rareté de l'or. En effet, disent-ils, l'or n'a jamais manqué aux banques : ce qui le prouve, c'est que le taux de l'intérêt, pendant cette période de dépression, a toujours été peu élevé. Ce fait, qui est réel, ne prouve pas ce qu'on veut en déduire. La même cause, la stagnation des affaires, qui déprime les prix, accumule l'or dans les banques et fait tomber le taux de l'escompte. Tous

1. *Causes of commercial depression. Princeton Review,* janvier 1879.

les banquiers le savent bien, quand l'esprit d'entreprise languit, « la matière escomptable » fait défaut et l'intérêt baisse. Il faut bien distinguer ici, d'une part, les crises aiguës, comme celles de 1847 et de 1857, où l'or se dérobe et où, par suite, une demande « angoissée » produit des hausses brusques et violentes de l'escompte, et les crises lentes de l'anémie industrielle et de l'atonie commerciale, où, au contraire, le capital, faute d'emploi, s'offre à vil prix.

Supposez un arrêt presque complet dans le mouvement économique : les prix et l'escompte tomberont à un taux dérisoire.

Les faits concernant la période d'expansion de 1850-1870, si admirablement décrits et résumés dans le livre magistral de Tooke et Newmarch, *History of prices*, jettent un jour complet, par déduction *a contrario*, sur les phénomènes de la période de dépression 1873-1889 [1].

1. Dans l'*History of prices*, se trouve démontré que le développement économique si remarquable au XVIe et au XIXe siècle après 1850 est dû principalement à l'accroissement de l'agent de la circulation par l'afflux des métaux précieux. « Nous avons les raisons les plus décisives pour affirmer que, quels qu'aient été les inconvénients partiels qui ont pu résulter de la hausse des prix au XVIe siècle, comme conséquence de l'afflux des métaux précieux venant d'Amérique, ils ont été plus que compensés et cent fois contre-balancés par l'activité, l'expansion et l'énergie que cet afflux d'or et d'argent a imprimées, pour plus d'une génération, à toutes les entreprises et à tous les actes qui donnent plus de dignité à la vie humaine et plus de bonheur à tous. » Les heureux effets amenés au XVIIe siècle par l'arrivée des métaux précieux en Europe ont été décrits de la façon la plus brillante dans un chapitre du livre de M. Alexandre del Mar (*Money and Civilisation*). Ce chapitre, réimprimé en brochure, est intitulé : *England's Halcyon age or the beneficient effects of silver money during the XVIIth century.*

Au sujet de la période 1848-1856 et de l'effet de l'or des « placers » de la Californie et de l'Australie, on lit dans l'*History of prices* : « L'accroissement rapide de l'étendue des chemins de fer, les améliorations dans la navigation et la rapidité des navires ; l'expansion accélérée de la population dans des régions nouvelles et fertiles ; les découvertes incessantes et importantes dans le domaine de la science appliquée et l'activité sans relâche que l'on a mise à les utiliser pour augmenter les

Qu'est-il arrivé après que la Californie et l'Australie ont envoyé en Europe leurs milliards d'or? D'abord, l'or, s'accumulant dans les banques, a produit une forte baisse de l'intérêt et une légère hausse des prix. Ces deux faits, également favorables au commerce et à l'industrie, ont excité dans le monde entier une activité sans exemple. Des entreprises de toute nature se sont créées partout. De là est résulté ensuite, en même temps : premièrement, une grande demande de produits et une hausse des prix; secon-

moyens mécaniques de la production, et plus encore peut-être la liberté accordée à l'industrie et à l'esprit d'entreprise, l'adoption par plusieurs grandes nations commerciales, d'une manière plus ou moins complète, des principes du *free trade*, telles sont les causes qui séparément ou conjointement ont accéléré la marche du progrès; mais l'influence des nouveaux envois d'or, chaque année, est probablement la cause première qui a modifié au plus haut degré l'histoire commerciale et économique de ces dernières années. »

M. Paul Leroy-Beaulieu reconnaît aussi, dans son excellent livre *la Science financière*, que le grand essor économique de 1850-1870 est dû en grande partie à l'influence des arrivages d'or des *placers* (*la Science financière*, t. II, ch. II, p. 323). Les avantages de l'abondance de la monnaie ont été nettement indiqués par Jevons. Entre autres considérations, en voici une qui confirme l'opinion de Tooke : « Je ne puis qu'approuver l'opinion de Macculloch, qui affirme que la baisse de la valeur de l'or doit nécessairement exercer un effet bienfaisant, en faisant abstraction du préjudice qu'elle peut causer à certains intérêts individuels, et en admettant qu'elle en cause un. Il n'y a rien qui débarrasse aussi complètement le pays de ses vieilles entraves. La baisse de l'or met des récompenses à la portée de tous ceux qui s'occupent de créer la richesse. Elle pousse les classes actives et intelligentes de la société à de nouveaux efforts et équivaut, dans une certaine mesure, à l'exemption accordée par ses créanciers à un failli qui a longtemps lutté contre la dette qui l'accable. Et tout cela s'effectue sans violation de la bonne foi de la nation, mal que rien ne pourrait compenser. »

Hume, dans son célèbre essai sur la monnaie, avait déjà reconnu que « toutes les fois que le numéraire afflue dans un pays, tout y prend une apparence nouvelle, le travail et l'industrie montrent plus de vie. Quand, au contraire, la quantité de numéraire diminue, le peuple souffre, et surviennent alors la pauvreté et l'oisiveté. »

dement, une grande demande de capitaux et une hausse de l'escompte. Après 1874, nous assistons au phénomène inverse : l'argent est expulsé ; l'or se raréfie, les prix baissent ; l'industrie en perte se restreint ; l'esprit d'entreprise décline ; le capital peu demandé surabonde ; le taux de l'intérêt baisse. L'enchaînement de cause à effet est ici aussi évident que dans la période d'expansion.

Il nous faut examiner maintenant de plus près quel est l'effet produit sur le commerce et l'industrie par une baisse lente et persistante des prix. C'est un phénomène économique dont l'importance n'échappera à personne et qui, cependant, a été peu étudié jusqu'ici. Voici, toutefois, quelques considérations très justes, à ce sujet, que je trouve dans un écrit récent de M. Erwin Nasse, professeur d'économie politique à l'université de Bonn, l'un des partisans les plus éclairés de la théorie monométalliste, et dans le rapport de la Commission monétaire du Congrès américain de 1876. Bien entendu, il faut distinguer avec soin une baisse des prix résultant d'une réduction des frais de production, d'une baisse produite par une rareté de la monnaie. La première ne présente que des avantages ; la seconde produit, au contraire, les effets les plus désastreux. Comme le montre très bien M. Nasse, un placement que je fais, quand les prix sont élevés, me mettra en perte si les prix viennent à baisser, surtout si j'ai contracté une dette. Celle-ci devient alors écrasante : on a peur d'avoir encore recours au crédit. Ainsi l'esprit d'entreprise est paralysé. Les affaires ne vont pas, dit-on. J'ajoute que le mal se répercute d'une façon générale dans l'industrie, dans le commerce et dans l'agriculture. Prenons des exemples. Je suis fabricant : j'achète des matières premières ; mais pendant que je les transforme en produits fabriqués, le prix diminue. Il arrive alors ce qui se voit très souvent dans l'industrie de la laine, du coton et du fer : la marchandise manufacturée se vend meilleur marché que la matière dont elle est faite ; car le concurrent qui achète aux prix en baisse peut vendre en conséquence. Il en est de même pour l'agriculteur. Il prend une ferme quand le froment vaut 20 francs

l'hectolitre, et il calcule sur cette base le loyer qu'il consent à payer. Le froment tombe à 16 francs; le fermier se ruine et le propriétaire doit diminuer le fermage. Son revenu est réduit, mais ses charges envers l'État, comme contribuable, et l'intérêt de la dette hypothécaire restent les mêmes. Le voilà donc, à son tour, dans la gêne et peut-être forcé d'aliéner son domaine pour régulariser sa situation. Ce cas étant plus fréquent que d'habitude, il en résulte que le nombre des terres à vendre augmente. D'autre part, comme on n'a pas confiance dans l'avenir et qu'on voit sans cesse baisser le prix des immeubles, on est moins disposé à en acheter. Dans les années de baisse, les économies du laboureur s'épuisent; il s'estime heureux de conserver ce qu'il a. Il n'achète donc plus. Ainsi, d'une part, l'offre des immeubles ruraux augmente et, d'autre part, la demande diminue. La conséquence inévitable est la baisse du prix vénal de la terre. Mes recherches me permettent d'affirmer que cette baisse est, en moyenne, de 30 p. 100 en Belgique et de 40 à 45 p. 100 en Angleterre et en Allemagne. Elle est moindre en France; je l'estime à 25 p. 100 environ.

Les effets désastreux d'une diminution du stock monétaire que je viens d'exposer théoriquement se sont produits, d'une façon évidente et presque identique, sous l'empire de circonstances très semblables, d'abord après 1816 et ensuite après 1873.

Ces circonstances ont été, après 1816, la suppression du papier-monnaie et l'adoption de l'étalon d'or par l'Angleterre, concordant avec une grande diminution dans la production des métaux précieux, et, après 1873, la suppression du papier-monnaie aux États-Unis et l'adoption de l'étalon d'or par l'Union et par l'Allemagne, concordant avec une réduction très grande dans la production de l'or et avec la proscription de l'argent. La crise 1816-1840 offre un chapitre de l'histoire économique que je crois à la fois nouveau et instructif.

L'Angleterre, pendant la guerre qu'elle soutint contre la France depuis 1793 jusqu'en 1815, fut obligée d'avoir recours au papier-monnaie. La Banque suspendit ses payements en

1797. C'est après 1810 seulement, que l'excès d'émission des billets amena une hausse nominale des prix en papier, qui s'éleva jusqu'à 30 p. 100. Pour que la Banque pût reprendre ses payements, il fallut diminuer peu à peu la circulation, ce qui ramena les prix à leur taux normal. En même temps, l'Angleterre passa définitivement à l'étalon d'or. Ce ne fut pas sans peine et sans crises. En 1817, la Banque reprit momentanément ses payements; mais en 1818 éclata une crise très violente qui détermina une nouvelle suspension. Le remboursement régulier et définitif des billets ne recommença qu'en mai 1821, avec une encaisse magnifique de 11 900 000 livres sterling. Pour réunir cet amas d'or sans précédent, à une époque où ce métal était vraiment une rareté, il fallut créer un vide dans le reste du monde; car ces 300 millions de francs représentaient six fois la valeur de la production annuelle de ce métal.

En même temps, par suite des guerres de l'indépendance des colonies espagnoles d'Amérique, au Pérou et au Mexique la production de l'argent diminua notablement. De 894 150 kilogrammes annuellement, pendant la période décennale de 1801-1810, elle tomba à 460 590 pendant la période décennale 1821-1830.

PÉRIODES	POIDS				VALEUR				
	OR KILOGR.	ARGENT KILOGR.	PROPORTION Or.	PROPORTION Argent.	OR MILLE MARKS	ARGENT MILLE MARKS	PROPORTION Or.	PROPORTION Argent.	TOTAL OR ET ARGENT
1701-1720	12 820	355 600	3,5	96,5	35 768	65 075	35,5	64,5	100 843
1721-1740	19 080	431 200	4,2	95,8	53 233	79 772	40,0	60,0	133 005
1741-1760	24 610	533 145	4,4	95,6	68 662	100 764	40,5	59,5	169 426
1761-1780	20 705	657 740	3,1	96,9	57 767	124 021	31.8	68,2	181 788
1781-1800	17 790	879 060	2,0	98,0	49 634	162 626	23,4	76,6	212 260
1801-1810	17 778	894 150	1,9	98,1	49 600	160 053	23.7	76,3	209 653
1811-1820	11 445	540 770	2,1	97,9	31 932	97 339	24,7	75,3	129 271
1821-1830	14 216	460 560	3,0	97,0	39 663	81 519	32,7	67,3	121 182
1831-1840	20 289	596 450	3.3	96,7	56 606	105 572	34,9	65,1	162 178
1841-1850	54 759	780 415	6,6	93,4	152 777	137 353	52,7	47,3	290 130

Ainsi dans le décennat 1831-1840, la production totale de l'or et de l'argent, 162 178 000 marks, est même inférieure à

celle de la période 1741-1760, un siècle auparavant, où elle s'élevait à 169 426 000 marks [1].

La valeur totale des métaux précieux produits annuellement descendit donc de 265 millions de francs, en 1801-1810, à 161 millions de francs, en 1820-1830.

Il s'ensuivit une baisse des prix que M. Jevons estime au moins à 30 p. 100, de 1810 à 1840. On peut suivre, dans le livre classique de Tooke et Newmarch, *History of prices*, quelles gênes et quelles souffrances accompagnèrent ce changement. Indépendamment des crises aiguës de 1825 et de 1833, résultats d'une surexcitation violente et momentanée, le marché fut presque constamment déprimé. Ainsi, de 1839 à 1843, on compta 82 faillites des banques, dont 29 avaient le droit d'émission.

C'est cet état de gêne qui donna lieu à la théorie du *glut* universel. Comme la circulation se faisait mal et que les produits ne se vendaient pas, on prétendit, comme aujourd'hui, qu'il y avait un excès universel de production. On trouve la réfutation de cette thèse dans tous les traités d'économie politique, notamment dans celui de Stuart Mill. Il ne peut pas y avoir, disent les économistes, un encombrement, un *glut* universel, car les produits s'échangent contre des produits. Si Pierre produit deux au lieu de un, et Paul aussi deux au lieu de un, deux s'échangeront désormais contre deux, comme auparavant un contre un.

Non seulement les instruments métalliques de l'échange étaient en réalité devenus plus rares, mais, en outre, après 1815, la paix, enfin conclue après tant d'années de guerre, provoqua un essor universel du commerce et des échanges. En outre l'Angleterre attira presque tout l'or du continent.

Dans un mémorandum en date de 1832, la Banque d'Angleterre estime à 500 millions de francs (20 millions livres sterling) l'or qu'il fallut soutirer aux pays étrangers. Elle ajoute : *This great supply of gold could only be purchased by reduced prices of commodities*. Cette période de 1820 à

1. Production des métaux précieux, d'après M. Soetbeer, *Matériaux*, etc., p. 9.

1830, qui aurait dû amener une prospérité sans pareille, fut signalée, au contraire, par une détresse cruelle. La baisse des prix fut si grande que Brougham proposa de diminuer les impôts en proportion et, en 1822, on émit même l'idée de réduire le souverain de 20 à 14 shellings. L'agriculture et l'industrie souffraient également. La misère de la classe laborieuse se manifesta en Angleterre par des insurrections de famine, par de menaçantes processions chartistes et par des demandes de secours adressées au Parlement. A différentes reprises, il fallut en Irlande recourir, comme aujourd'hui, à la répression armée. Voici comment Sismondi parle de cette « grande calamité européenne » dans son livre, *Nouveaux Principes d'économie politique*, publié en 1827 : « Un cri de détresse s'élève de toutes les villes manufacturières du vieux monde et toutes les campagnes du nouveau monde lui répondent. Partout le commerce est frappé d'une même langueur; partout il rencontre la même impossibilité de vendre. Il y a cinq ans au moins que la souffrance a commencé; loin de se calmer, elle semble s'accroître par la durée. La détresse des manufacturiers est la plus cruelle, parce que, à la différence des agriculteurs, leur subsistance tout entière dépend des échanges. C'est aussi un symptôme funeste de cette souffrance universelle que ces associations patriotiques que l'on voit se former en Belgique, en Allemagne, pour repousser les marchandises étrangères. Le système (protecteur) qui prévaut aujourd'hui dans l'opinion, c'est la détresse qu'on a partout sous les yeux qui l'a fait adopter [1]. » (T. II, p. 405 et 406.)

1. Sismondi ajoute : « On ne peut lire sans frissonner l'adresse des fabricants de bas de Nottingham. « Après avoir, disent-ils, « travaillé de quatorze à seize heures par jour, nous gagnons « seulement de quatre à cinq shellings par semaine.... Nous « déclarons de la manière la plus solennelle que pendant ces « derniers dix-huit mois, nous avons à peine connu ce que « c'est que d'être affranchi de la souffrance de la faim. » (*Edimburg Review*, 1er mars 1820, p. 334.)

« L'industrie agricole est aussi généralement en souffrance. Le prix des denrées compense à peine les frais de production. En Angleterre des faillites universelles parmi les fermiers ont

Après avoir parlé des souffrances des ouvriers de l'industrie, Sismondi ajoute : « En même temps, les fermiers et les propriétaires se plaignent de leur ruine; ils demandent à grands cris des lois protectrices, des monopoles; ils déclarent ne pouvoir soutenir la concurrence étrangère; et, en effet, beaucoup de propriétaires abandonnent volontairement aux fermiers le quart ou le tiers de leurs fermages. Enfin, de fréquents incendies de récoltes et de maisons rurales annoncent l'irritation et la fermentation sourde des journaliers de l'agriculture et l'état précaire de toute la société. » (*Études sur l'Économie politique*, t. II, p. 226.)

Pour qu'on n'accuse pas Sismondi d'assombrir les couleurs, en vue de faire prévaloir sa thèse du *glut* universel, je citerai un extrait d'un discours prononcé à la Chambre des communes, le 10 juillet 1822, par M. Matthias Attwood, l'un des hommes les plus instruits de l'époque en cette matière. Après avoir invoqué un travail communiqué par M. Tooke à la Commission parlementaire, d'où résultait la preuve d'une baisse notable des prix, il ajoutait : « Si on poursuit l'examen des faits jusqu'à ce moment, on voit que le prix des quarante marchandises sur lesquelles l'examen a porté ont baissé de 40 p. 100, c'est-à-dire à peu près dans la même proportion que les denrées agricoles.... Toutes les valeurs, tant mobilières qu'immobilières, de l'Angleterre ont donc diminué de près de la moitié.... Dira-t-on que les prix à l'étranger n'ont pas moins baissé : soit; mais alors je vous poserai ce dilemme : ou la masse de tous les produits a dû augmenter partout à la fois énormément, ou la quantité de la monnaie a dû diminuer. Que la production se soit si brusquement et si considérablement développée dans tous les pays et dans toutes les zones, c'est ce qu'il est impossible d'admettre. Il faut donc en conclure que la monnaie en circulation s'est réduite. » Les défenseurs de

indiqué qu'il fallait restreindre plutôt qu'augmenter les entreprises agricoles et l'on a éprouvé, contrairement à l'assertion de M. Ricardo, un engorgement universel, un accroissement de production qui, loin d'accroître, a diminué la demande. » (*Nouv. Principes d'éc. pol.*, t. II, p. 406.)

la réforme monétaire répondaient que le *glut* provenait de la surproduction. C'est ce qu'on dit aussi aujourd'hui. On ne possédait pas encore les chiffres recueillis depuis et groupés par M. Soetbeer, qui expliquent le phénomène, en montrant qu'il avait pour cause la diminution de la production des métaux précieux.

Je puis affirmer que c'est encore là à peu près le tableau que m'offrirent les campagnes anglaises, quand je les visitai l'été dernier (1889), moins les crimes agraires réservés à l'autre côté du détroit. Plaintes universelles des fermiers, baisse des fermages, abandon des exploitations, terres retombées en friche, tout comme il y a cinquante ans [1].

De 1817 à 1827, les souffrances économiques sont telles, aux États-Unis, qu'on y réclame comme remède l'augmentation des droits de douane. On trouvera les détails de cette crise persistante dans les rapports de M. Fearon, envoyé par les Anglais en Amérique, pour y étudier la situation. Même état de gêne en France, même appel au régime protecteur. Dans l'adresse de la Chambre des députés du 26 novembre 1821, « on fait entendre, au pied du trône, les plaintes de l'agriculture, cette mère nourricière de la France ». « La détresse croissante des départements de l'Est, de l'Ouest et du Sud prouve que les mesures, prises trop tard, contre l'importation des céréales étrangères sont insuffisantes. » Récemment, au sein de la Société des agriculteurs de France, nous avons entendu les mêmes discours, dictés, il faut bien l'avouer, par des circonstances semblables.

J'emprunte au livre de Tooke quelques faits qui prouvent que la détresse était la même partout, comme le faisait remarquer le roi de France, dans sa réponse à l'adresse de

1. Voici quelques exemples de la dépréciation effrayante des terres en Angleterre empruntés à l'année 1890. La terre de Brackenbury (Lincolnshire) est évaluée, il y a 20 ans, 36 000 liv. st., on y a dépensé 10 000 liv. st., et l'estimation actuelle est de 19 000 liv. st. La terre de Tilshead-Manor, achetée avant 1873 12 000 liv. st., ne trouve pas acquéreur à 5 400 liv. st. Le duc de Newcastle vend pour 131 000 liv. st. le domaine de Worshop, que son père avait acheté 375 000 liv. st.

la Chambre des députés. Blake, dans ses *Observations on the effect of Government expenditure*, rapporte que, d'après les communications reçues des propriétaires du Piémont, le prix des denrées agricoles y avait baissé de plus de moitié. D'après les témoignages des fermiers hollandais, le loyer des terres aurait diminué de plus d'un tiers. Les rapports des consuls anglais de l'époque sont remplis de détails sur la baisse des prix. En 1819, la place de Hambourg fut atteinte par une série de faillites qui en amenèrent d'autres dans tout le Nord, à Stockholm, à Stralsund, à Stettin, à Riga. En 1820, au contraire, ce sont les faillites sur les places étrangères qui frappent, de leur contre-coup, le marché de Hambourg. La prime sur l'or y monte à près de 10 p. 100 : les prix baissent et, en même temps, le taux de l'intérêt reste très bas, précisément par suite de la stagnation des affaires. L'escompte, qui, au mois d'avril 1819, était à 3, tombe à 1 1/2 au mois d'août. Ces quelques traits, qu'il serait facile de multiplier [1], suffiront pour

1. Sur les crises de 1820-1840 et de 1873-1889, on peut consulter encore : A. Alison, *England in 1815 and 1841 or a sufficient and a contracted Money*; — D. Lubé, *Argument against one gold Standard*; — *Report of the monetary Commission of the Senate of the United States*, 1876; — Dana Horton, *Silver and Gold*; — R. Giffen, *The recent fall of prices* (*Journ. of statist. Soc.*, march 1879). — D. Lubé, M. A. Trin. Coll. Dublin, écrit ce qui suit dans son écrit *Argument against one gold Standard*, 1832 : « Est-il un homme de sens et de réflexion dont l'esprit n'est pas préoccupé et dont l'imagination n'est pas frappée par la situation actuelle et future de ce pays (l'Angleterre)? La monnaie *standard* de l'Angleterre, ce qu'elle est encore et ce qu'elle a toujours été dans le reste de l'Europe, est l'argent. Illusion incroyable et monstrueuse, on nous dit que la question est décidée pour nous à jamais. Mais avec l'étalon d'or la circulation ne peut se développer; elle oppose ainsi un obstacle à toute amélioration. Par l'adoption de l'étalon d'or, l'agent de a circulation a été réduit au-dessous du point qui assure des prix rémunérateurs, sous l'empire des impôts actuels. » D. Lubé se prononce en faveur de l'étalon d'argent.

Voici ce que dit sir Archibald Alison sur le même sujet : « La détresse parmi les classes livrées au commerce pendant des années après la terrible crise de 1825, les souffrances de l'agriculture pendant les années de bas prix de 1832 à 1835 et

donner une idée de la crise longue et cruelle qui suivit l'adoption de l'étalon d'or en Angleterre et la réduction d'un tiers, qui eut lieu dans la production annuelle des métaux précieux de 1820 à 1830.

Dans son excellent livre, *Silver and Gold*, M. Dana Horton a prouvé, d'après moi, à toute évidence, que l'Angleterre, en proscrivant définitivement l'argent, en 1816, a commis une grande injustice et une grande faute : une grande injustice, car l'étalon national en Angleterre était la livre d'argent d'Élisabeth et, en forçant les contribuables à payer les immenses dettes contractées depuis la fin du XVIII[e] siècle jusqu'en 1815, exclusivement en or, alors que ce métal était encore une vraie rareté, on augmentait, dans une proportion

la gêne de la communauté tout entière de 1833 à 1842 furent extrêmes. L'emploi du capital à des entreprises agricoles fut pendant ce temps de détresse partout diminué de la façon la plus fâcheuse et en beaucoup de districts entièrement supprimé. Durant toute cette période l'Irlande se trouva dans un état d'insurrection latente. Le cœur saigne en présence des preuves nombreuses et incontestables de la misère si générale et si profonde des classes laborieuses que les rapports du Parlement ont accumulés concernant ces dix dernières années. » Après avoir décrit les progrès de l'inégalité, Alison ajoute : « Une cause extérieure doit avoir paralysé et vicié la richesse financière de ce pays, au milieu de cet accroissement si grand des ressources nationales depuis la paix et la très importante question surgit : quelle est la cause qui a produit de semblables résultats? La réponse est : c'est la contraction de l'agent de la circulation que, par une grave faute, on a rattachée à la reprise des payements en espèces dans le bill de 1819 qui a été la cause principale de tous ces maux. »

Alison décrit parfaitement les conséquences d'une contraction monétaire, phénomène économique qui passe généralement inaperçu : « Il est aussi difficile de faire comprendre à la masse des hommes que c'est l'agent de la circulation dont la valeur se modifie, quand de grands changements se produisent dans les prix, qu'il est difficile de leur faire admettre que c'est la terre qui se meut à travers les espaces du ciel. » (*England in 1815 and 1845*, p. 51.)

Alison a montré aussi que la cause de la décadence de l'empire romain et de la pauvreté générale au moyen âge a été la contraction monétaire continue qui s'est produite à partir du III[e] siècle.

criante, les charges de la nation au profit des rentiers; — une grande faute, car l'Angleterre, entretenant un immense commerce avec l'Inde et avec tous les pays à étalon d'argent, avait le plus grand intérêt à conserver un instrument d'échange commun avec toutes ces contrées, c'est-à-dire constitué du même métal monétaire. Sans le bimétallisme français, le commerce anglais avec l'Asie n'aurait jamais trouvé une base fixe pour le change et depuis longtemps il aurait réclamé, comme il le fait aujourd'hui, l'abandon de l'étalon d'or exclusif [1].

De 1873 à 1889, les mêmes causes semblent produire des effets semblables. L'Amérique reprend ses payements en or, l'Allemagne accapare le même métal, dont cependant la production diminue et, en même temps, la frappe de l'argent est suspendue. Il en résulte nécessairement une baisse des prix et une crise universelle, dont chacun s'efforce de découvrir les causes. Les conséquences de la baisse des prix sont à la fois curieuses et tristes à constater. La première à noter, c'est que cette baisse lente et continue met les industriels en perte et conduit ainsi les plus mal outillés à la ruine. Le nombre des faillites augmente partout : en Amérique, il s'élève de 2 915 en 1871 à 10 478 en 1878; en Angleterre, de 9 134 en 1875 à 15 059 en 1878. Dans les autres pays, quoique les chiffres soient moins effrayants, ils impliquent encore une masse de ruines, de souffrances et de misères qui épouvante.

Le second effet résultant du premier est le ralentissement dans la création des entreprises nouvelles. Comme celles qui existent donnent des pertes au lieu de bénéfices, le capital s'abstient : il achète des rentes d'État. J'emprunte à un journal spécial belge, le *Moniteur des intérêts matériels*,

1. Albert Galatin, économiste américain dont l'autorité en matière monétaire a été souvent invoquée, écrivait en 1829 : « Par cette expérience faite, contrairement à la pratique universelle du genre humain, l'Angleterre s'est non seulement soumise à de graves inconvénients, dans le but de se conformer à un principe abstrait, mais en outre elle s'est écartée complètement des principes reconnus et surtout de ceux qui règlent une bonne circulation métallique. »

quelques chiffres qui donnent une idée de cette dépression vraiment extraordinaire. Les placements nouveaux de toute nature, dans les pays civilisés, se sont élevés au total de 15 milliards en 1871, de 12 milliards en 1872, de 11 milliards en 1873, pour tomber à 4 milliards en 1874, à 1 700 millions en 1875, à 3 milliards en 1876, à 7 milliards en 1877, à 4 milliards en 1878 et à 9 milliards en 1879, sans pouvoir arriver à 5 milliards pendant toute la période 1880-1887. On voit clairement ici l'effet de la crise.

Comme il y a beaucoup moins d'entreprises nouvelles, il faut moins de machines, moins de rails, moins de bois, moins de produits de toute espèce. Une diminution de la production a pour conséquence une moindre demande de bras, donc une baisse des salaires. Même en Amérique, vers 1876, on estimait à 3 millions le nombre des ouvriers non employés, ou travaillant à demi-journée. Quand le salaire est insuffisant, il est absorbé par la dépense de la subsistance, et il ne laisse presque rien pour le reste. La classe laborieuse consomme alors moins d'étoffes, moins de souliers, moins de bas, moins d'ustensiles, et les nombreuses industries, qui travaillent pour ces besoins divers, souffrent à leur tour. Dans notre monde économique, qui repose sur la division du travail, cet enchaînement de cause à effet embrasse bientôt tout le cercle de l'activité productive.

A défaut d'emploi rémunérateur, le capital s'accumule dans les banques et dans les réserves des particuliers, dût-il s'y contenter du plus petit intérêt. Il y trouve, en effet, deux avantages : d'abord, il échappe aux pertes inévitables qui l'attendent dans le commerce et dans l'industrie. En second lieu, pendant qu'autour de lui tout décline et diminue de valeur, lui, comme le sage de Lucrèce, il voit augmenter sa puissance d'acquisition :

Suave mari magno, turbantibus æquora ventis,
E terra magnum alterius spectare laborem.

C'est quand l'or devient rare qu'on reconnaît son pouvoir. Il devient alors la richesse à l'état parfait, concentré, idéal

pour ainsi dire, car, par son moyen, on se procure tout le reste en quantité sans cesse croissante. Comme le dit admirablement la commission monétaire américaine de 1876 : « Dans ces moments, le travail accumulé sous forme de capital tient à sa merci le travail actuel nécessaire pour vivre. Cristallisé sous les espèces monétaires, tout en restant inerte aux mains de ses propriétaires, rien qu'en diminuant de quantité, il acquiert une autorité sans cesse croissante pour commander ce qu'il désire et faire exécuter ce qui lui plaît. » C'est bien alors que Shakspeare peut s'écrier : « *Gold, yellow, glittering, precious gold; thus much of this, will make black white; foul fair; wrong right; base noble; old young; coward valiant.* » Exposé à la ruine s'il agit, certain de gagner s'il reste immobile, le capital se retire de la circulation et se refuse à la production. Dans une étude intitulée : *du Caractère de la crise économique actuelle*, M. George de Laveleye met parfaitement en relief cette inertie du capital : « Le signe caractéristique de la crise qui sévit sur le monde entier depuis 1873, dit-il, est une énorme abondance d'argent qui, restant partout non employé, provoque la hausse des fonds publics et la baisse du loyer de l'argent et se trouve à la disposition d'affaires ou de placements qui, jusqu'ici, ne se présentent pas aux disponibilités. » La cause de ce fait, suivant l'auteur, doit être cherchée dans le rétrécissement du champ d'emploi. Depuis quarante ans, l'Europe s'est complètement outillée pour le travail : les usines, les chemins de fer, les canaux, les ponts sont construits : que peut faire encore le capital nouveau créé par l'épargne? Le revenu des placements descendra donc de 4 à 3 pour les intérêts indiscutables, de 5 à 4 1/2 ou 4 pour les sûretés probables, de 8 à 6 pour les entreprises industrielles, de 10 à 8 pour les aventures. Je pense que cette remarque, corroborée en partie par M. Paul Leroy-Beaulieu, est fondée; mais elle ne suffit pas pour expliquer l'intensité et l'universalité de la crise actuelle, qui se fait sentir même aux Indes et en Amérique. Certainement, aux États-Unis, le champ d'emploi ne manquait pas, et cependant il y a eu crise. Depuis que notre or y

reflue, on voit reparaître une plus grande activité. Mais quand les prix baissent, la consommation se réduit; le débouché manque; les machines éteignent leurs feux; le travail fait défaut. On a le spectacle de cette stagnation générale qu'on attribue à tort, tantôt à un *glut*, à un encombrement universel, tantôt à la surproduction, tantôt encore à la concurrence étrangère.

Conséquence plus curieuse encore, le capitaliste, par une influence « réflexe », est atteint à son tour. Alison dit dans son livre *England in 1815 and 1845*, en parlant de la contraction monétaire qui suivit la reprise des payements en or par l'Angleterre en 1819-1821 : « Il n'y a pas de doute que la réduction du taux de l'intérêt imposât aux détenteurs du capital une perte aussi grande, dans beaucoup de cas, que celle subie par les classes productives, à la suite de la baisse du prix des marchandises. » C'est pendant la période de baisse des prix qui suivit 1820, que la France convertit le 5 p. 100 en 3 p. 100 et l'Angleterre son 4 en 3 et 1/2. Le même phénomène s'est produit pendant la crise de 1873-1889. Le capital, fuyant les entreprises industrielles, se réfugiait dans ce que l'on appelle à la bourse les placements « de tout repos », rentes d'État, de villes, obligations de premier ordre. Alors l'État fait la conversion de ses emprunts de 5 en 4 ou de 4 en 3 p. 100[1]. Les valeurs non convertibles montent de façon à donner 1 ou 2 p. 100 de moins pour ceux qui les achètent. La base de la capitalisation se modifie aux dépens du capital nouveau cherchant un emploi. Le revenu du rentier baisse au niveau des prix diminués.

On traverse ainsi une période d'appauvrissement général, jusqu'à ce que la vie économique reprenne sa marche habituelle avec une circulation monétaire plus réduite. L'équilibre est alors rétabli, sauf pour tous les débiteurs à long terme, contribuables, propriétaires endettés,

1. Dans les quinze dernières années presque tous les États européens, même la Russie récemment, ont pu réduire l'intérêt de leurs dettes.

sociétés industrielles avec charge d'obligations, etc. Les contributions et les annuités à payer restent les mêmes, et, pour y faire face, il faut livrer plus d'objets, puisque ceux-ci ont baissé de prix. Les débiteurs et les contribuables sont écrasés.

Dans quelle proportion la contraction monétaire a-t-elle contribué à la crise de 1873-1889? Je n'oserais encore rien préciser à cet égard, mais tout porte à croire qu'elle en a été une des causes principales. En effet, cette crise n'est pas due à une surproduction générale. D'abord, on n'a bien constaté cet excès de production que dans l'industrie métallurgique, après 1872. En second lieu, la marche des crises de surproduction est connue. Elles ne durent pas longtemps; car, d'une part, les plus mal outillés cessent de fabriquer; et, d'autre part, la baisse des prix amène un surcroît de demande qui rétablit bientôt l'équilibre. Enfin, les économistes ont démontré qu'il ne peut pas y avoir de *glut* universel. J'ai déjà fait remarquer que l'on ne pouvait attribuer la stagnation au manque de champ d'emploi qui, à coup sûr, ne faisait pas défaut à l'Amérique, comme tout le prouve en ce moment. Je ne vois qu'un seul élément de la vie économique des peuples qui, absolument international, ait été partout soumis à une perturbation plus ou moins intense : c'est la monnaie. L'histoire nous apprend aussi que l'afflux croissant ou diminuant des métaux a toujours exercé une influence non pas proportionnelle, mais néanmoins certaine sur les prix. Depuis le xve siècle, les prix ont quintuplé, parce que l'Amérique nous a inondés de ses métaux précieux. De 1810 à 1848, contraction des moyens d'échange, baisse très marquée des prix. De 1850 à 1870, afflux d'or venant de Russie, d'Australie et de Californie : hausse des prix de 10 à 20 p. 100. De 1873 à 1889, nouvelle diminution, cette fois dans l'approvisionnement annuel de la monnaie : baisse simultanée dans les prix. Il ressort, me semble-t-il, de ces faits un enseignement suffisant pour en conclure que toute mesure proscrivant l'emploi de l'un des deux métaux précieux doit être absolument condamnée.

Toutefois il est évident que quand la période de dépres-

sion est arrivée à son terme et que les prix ont repris leur équilibre sur une base réduite, le mouvement des affaires peut reprendre sa marche accoutumée, car, à condition que les prix aient baissé, on peut opérer les échanges avec peu aussi bien qu'avec beaucoup de monnaie. M. Boissevain a publié récemment (1889), dans l'*Economist* de La Haye, une étude sur le mouvement commercial et industriel de 1889, où il exprime l'opinion que la contraction a touché le niveau le plus bas. Il est un peu tôt pour décider ce point.

En tout cas, si l'on s'en tient dans le monde entier à l'emploi exclusif de l'or comme monnaie-étalon, deux inconvénients continueront à se faire sentir : l'aggravation des dettes anciennes et une rareté relative de l'or, laquelle se traduira par la difficulté croissante dans beaucoup de pays de conserver une circulation métallique suffisante.

Il n'est pas à nier, d'autre part, que si l'on découvrait dans les parties encore inexplorées de l'Afrique, de l'Amérique, de l'Asie ou de l'Australie des *placers* aussi riches que ceux de la Californie et de l'Australie, ces inconvénients diminueraient ou cesseraient d'exister.

CHAPITRE XVI

CARACTÈRE ET INTENSITÉ DE LA CRISE ACTUELLE 1873-1889

D'éminents économistes tels que MM. Leroy-Beaulieu et F. Passy nient l'intensité et même l'existence de la crise actuelle. D'après le premier, il n'y a point baisse générale des prix; d'après le second, la baisse des prix, qui ici résulte de l'accroissement de la production et des facilités de transport, est plutôt un bienfait. N'est-il pas étrange que l'esprit de système puisse à ce point empêcher de constater les faits?

S'il n'y avait pas une crise intense, accompagnée de grandes souffrances, pourquoi tous nos États d'Occident, l'Angleterre, la France, la Belgique, la Hollande, auraient-ils nommé des commissions spéciales pour en étudier les causes? Pourquoi, en Angleterre, le pays qui jouit de l'avantage si envié d'avoir l'étalon d'or, la *Depression of Trade and Industry Commission* aurait-elle réclamé la nomination d'une commission nouvelle ayant pour mission spéciale d'étudier l'influence exercée par les faits monétaires, la *Gold and Silver Commission*? M. Leroy Beaulieu ne s'est pas livré, que je sache, à une étude spéciale de ce sujet. D'autres l'ont fait. M. Soetbeer, en Allemagne, Inglis Palgrave, directeur de l'*Economist*, Sauerbeck, Giffen, directeur du Bureau royal de statistique, et M. Mulhall, en Angleterre. S'appuyant sur les travaux si consciencieux des quatre premiers statisticiens, dont les chiffres concordent dans leur

ensemble, la *Gold and Silver Commission* arrive à constater que la moyenne générale des prix est inférieure à ce qu'elle était avant 1850. « De toutes ces investigations il résulte, dit la Commission, que les prix ont haussé notablement après la découverte de l'or en Californie et en Australie jusqu'en 1873, et qu'ils n'ont depuis lors cessé de diminuer, pour tomber à un niveau plus bas qu'à toute autre époque de ce siècle. » (*Final Report*, p. 18.)

Voici une preuve curieuse du fait que la dépression du commerce est due surtout à la baisse du prix. Les exportations totales de l'Angleterre se sont élevées en 1873 à 626 000 000 livres sterling et en 1886 à 562 500 000 livres sterling. Si on avait appliqué les prix de 1873, le total aurait été de 850 000 000 livres sterling (voir Sir Louis Mallet, *Final Report*, p. 113).

Comment nier la crise? Le mot ne se retrouve-t-il point sans cesse dans les conversations, dans les journaux, au théâtre? Le revenu des terres et de presque toutes les entreprises industrielles n'a-t-il pas considérablement diminué? J'en citerai une preuve prise au hasard. La Société générale de Belgique possède d'excellents charbonnages et elle est intéressée dans beaucoup d'entreprises bien dirigées. Ses valeurs de charbonnages lui ont rapporté, en 1888, 1 1/2 p. 100 et ses valeurs sidérurgiques 2 1/4. Et il en est partout de même.

Mais, disent les monométallistes, s'il y a crise, c'est une crise d'abondance et il faut s'en féliciter.

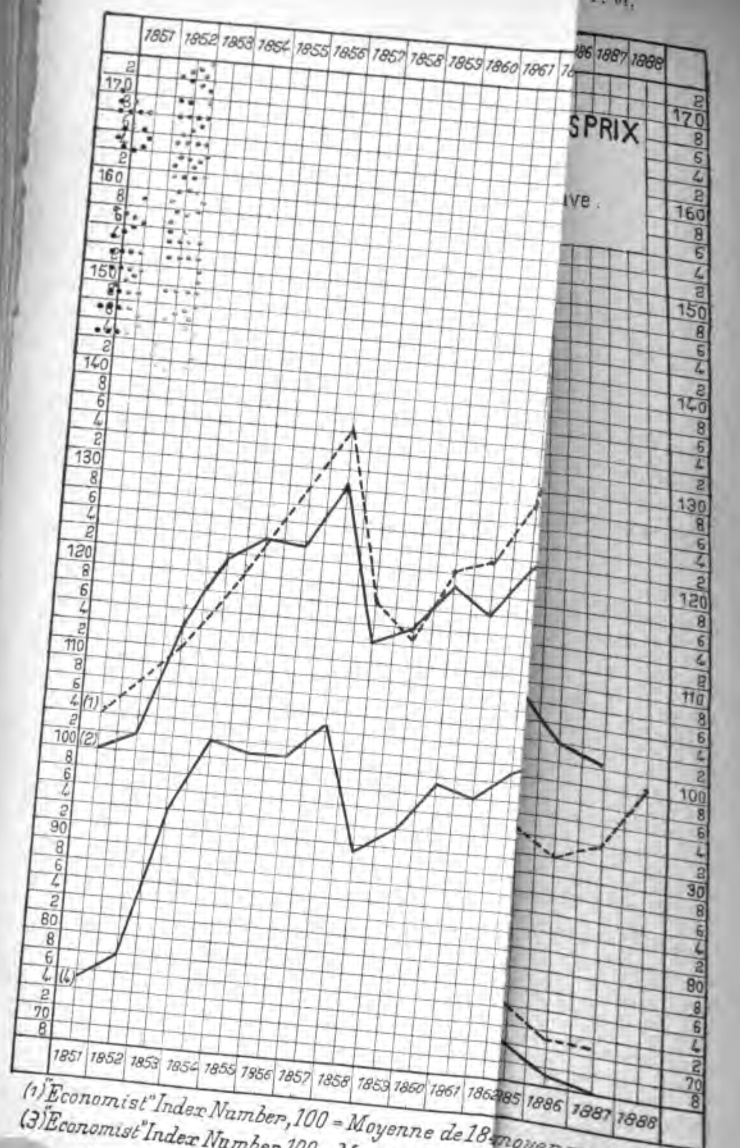
La *Trade depression Commission* anglaise, après un examen approfondi de la question, repousse nettement cette opinion. « Outre l'absence de bénéfices, dit-elle, la caractéristique la plus saisissante de la situation actuelle, celle qui distingue la présente période de toutes les précédentes époques de crise, c'est la longueur du temps pendant lequel l'excès de production aurait duré. Il arrive nécessairement de temps à autre, pour tous les articles de production, que la production excède la demande; mais comme nous l'avons fait observer plus haut, les variations se corrigent habituellement d'elles-mêmes dans un laps de temps très court.

Elles portent en elles-mêmes leur propre remède et ne causent pas un préjudice universel, encore que tel ou tel producteur ait à en pâtir. Mais il est plus difficile d'expliquer un excès de production systématique qui se prolonge considérablement et dont la classe des consommateurs ne bénéficie que peu ou point, d'après les déclarations unanimes des témoins qui ont comparu devant vous. » (*Rapport final*, 22 déc. 1888.)

Dans un discours lumineux prononcé en 1888, à la réunion de la Ligue bimétallique à Manchester, M. Henry Gibbs montre de la façon la plus nette la différence complète qu'il y a entre l'effet produit par un excès de production et par une contraction monétaire :

« En tant que le bon marché est déterminé, non par l'accroissement de la production des marchandises, mais par un changement de proportion entre la mesure et les objets mesurés, changement provoqué par des causes qui ont pris naissance en 1873, c'est-à-dire par l'action de l'Allemagne, de l'Italie et des États-Unis, en jetant dans la balance, contre l'or, une masse énorme de marchandises précédemment mesurées à l'aide de l'argent, il n'en peut résulter d'avantage permanent pour personne. » (Voir le discours de M. H. Gibbs, reproduit par M. A. Allard dans son *Étude sur la crise et ses causes monétaires*, 1888, p. 12[1].)

1. Ce livre de M. A. Alard et deux autres volumes du même auteur *la Crise*, 1885, et *la Dépression des richesses*, 1889, doivent être spécialement étudiés pour se rendre compte de la crise 1874-1889.



(1) "Economist" Index Number, 100 = Moyenne de 18… moyenne de 1847-50.
(3) "Economist" Index Number, 100 = Moyenne de 18… moyenne de 1867-77.

CHAPITRE XVII

LA BAISSE DES PRIX

Le caractère très spécial de la crise économique qui a commencé en 1873 et qui a duré jusqu'en 1889 est une baisse continue des prix. Elle doit être attribuée, suivant nous, à la rareté relative de l'or, de même que la hausse des prix qui a suivi 1850 était due, de l'avis général, à l'abondance de l'or. Voici comment le rapport final de la *Gold and Silver Commission* résume cette opinion :

« Le prix des marchandises est, dit-on, la valeur de ces marchandises exprimée en termes d'or. Cette valeur représente le rapport qui existe, à un moment donné, entre l'or d'un côté et les marchandises de l'autre, et ce rapport sera déterminé, de temps en temps, par la quantité de marchandises offertes sur le marché en échange contre de l'or et par la quantité d'or offerte en échange contre des marchandises. Une baisse des prix en or est par conséquent synonyme d'une rareté de l'or. Partant de ces prémisses, il a été affirmé qu'il y a eu une baisse générale des prix mesurés en or, tandis que les prix dans les pays à étalon d'argent n'ont pas haussé et, en certains cas, ont même baissé. » (§ 46, p. 16.) Comme preuve de l'affirmation de la baisse générale, la Commission reproduit des tableaux où sont résumés les calculs concernant les variations des prix faits par l'*Economist*, par M. A. Sauerberck, par M. Inglis Palgrave dans l'*Economist*, par M. Soetbeer et par M. Giffen.

Nous croyons utile d'annexer ici ces tableaux basés sur les chiffres de ces statisticiens. (Voir à l'autre page.)

PÉRIODES	ECONOMIST 22 articles en gros en Angleterre. 100 = moyenne de 1845-50.	Dr SOETBEER. 100 articles à Hambourg et 14 art. exportat. anglaise. 100 = moyenne de 1847-50.	ECONOMIST Semblable au nº 1, mais partant de la base de 100 = moyenne de 1865-69.	M. PALGRAVE Semblable au nº 1, mais assignant à chaque article son importance relative. 100 = moyenne de 1865-69.	M. SAUERBECK 45 prix anglais. 100 = moyenne de 1867-77.	M. GIFFEN Prix des exportations. 100 = prix moyens de 1854.	M. GIFFEN Prix des importations anglaises. 100 = prix moyens de 1854.
1851	104	100	»	»	75	»	»
1852	»	102	»	»	78	»	»
1853	111	114	»	»	95	»	»
1854	»	121	»	»	102	100	100
1855	»	124	»	»	101	97	105
1856	»	123	»	»	101	»	»
1857	136	130	»	»	105	103	110
1858	118	114	»	»	91	»	»
1859	115	116	»	»	94	102	99
1860	122	121	»	»	99	»	»
1861	123	118	»	»	98	»	»
1862	130	123	»	»	101	»	»
1863	158	125	»	»	103	»	»
1864	172	129	»	»	105	»	»
1865	162	123	»	108	101	137	118
1866	161	126	»	111	102	»	»
1867	137	124	»	99	100	»	»
1868	122	122	»	93	99	119	108
1869	121	123	»	89	98	»	»
1870	122	123	91	90	96	»	»
1871	118	127	90	93	100	»	»
1872	129	136	97	100	109	»	»
1873	134	138	102	104	111	132	107
1874	131	136	100	108	102	»	»
1875	126	130	95	97	96	114	101
1876	123	128	93	99	95	105	96
1877	124	128	94	100	94	101	99
1878	115	121	87	95	87	»	92
1879	100	117	76	82	83	»	88
1880	115	122	87	89	88	92	93
1881	108	121	81	93	85	92	92
1882	111	122	83	87	84	»	»
1883	107	122	79	88	82	92	89
1884	100	114	75	80	76	90	84
1885	95	109	70	76	72	87	79
1886	92	104	69	73	69	82	74
1887	94	103	70	73	68	»	»
1888	101	»	75	»	»	»	»

Si l'on veut bien comparer la ligne qui traduit la baisse générale des prix à la ligne qui indique la diminution de la production des métaux précieux dans un autre tableau que nous publions plus loin, on verra que ces deux lignes suivent une direction parallèle. Il n'est pas possible d'attribuer cette remarquable concordance à une simple coïncidence.

On peut ajouter encore les calculs de M. Sauerbeck montrant la moyenne des prix par période de dix ans depuis 1837. — Par cette méthode on voit mieux la tendance générale de la variation des prix et l'effet des fluctuations momentanées ou transitoires est éliminé.

MOYENNE DES PRIX PAR PÉRIODE DE DIX ANS-SAUERBECK.

1837-46......	93	1858-67......	99
1838-47......	93	1859-68......	100
1839-48......	91	1860-69......	101
1840-49......	88	1861-70......	100
1841-50......	86	1862-71......	100
1842-51......	83	1863-72......	101
1843-52......	82	1864-73......	102
1844-53......	83	1865-74......	102
1845-54......	85	1866-75......	101
1846-55......	86	1867-76......	101
1847-56......	88	1868-77......	100
1848-57......	89	1869-78......	99
1849-58......	90	1870-79......	97
1850-59......	92	1871-80......	96
1851-60......	94	1872-81......	95
1852-61......	96	1873-82......	93
1853-62......	99	1874-83......	90
1854-63......	100	1875-84......	87
1855-64......	100	1876-85......	85
1856-65......	100	1877-86......	82
1857-66......	100	1878-87......	79

On pourrait encore citer les calculs de M. Mulhall dans son livre *History of prices since the year 1850*. En partant de 1850, où il inscrit le chiffre 100, il arrive, par une hausse continue, au niveau le plus élevé, 136, vers 1864-1866, pour retomber, par une baisse ininterrompue, au chiffre 84 en 1884-1888.

La conclusion à laquelle arrive la *Gold and Silver Commission* en présence de ces tableaux est celle-ci :

« Le résultat général qui ressort de la comparaison de ces investigations montre, prétend-on, une hausse des prix depuis l'époque des découvertes d'or en Australie et en Californie, jusqu'en l'année 1873, et depuis cette date, une baisse continue, qui a réduit les prix à un niveau inférieur à celui constaté dans n'importe quelle période de ce siècle. »

CHAPITRE XVIII

L'ERREUR DE LA THÈSE DE LA SURPRODUCTION DÉMONTRÉE PAR M. SAUERBECK

Pour prouver que la baisse des prix est due à un accroissement de la production, M. P. Leroy-Beaulieu et M. David Wells comparent les chiffres de la production à des dates très éloignées, 1850 et 1885 ou 1886.

Dans un admirable travail de statistique : *Prices of commodities and the precious metals*, London, E. Stanford, 1886, M. Augustus Sauerbeck a prouvé combien cette façon de calculer est superficielle. Il faut noter d'abord qu'entre ces deux dates, la population s'est considérablement accrue et la richesse encore davantage, et que, par conséquent, les besoins de la consommation se sont développés en même temps que la production, puisqu'il n'y a nulle part un grand stock de marchandises non vendues.

Il faut, en second lieu, prendre en considération le fait que, si le total des produits à échanger a doublé ou triplé, les moyens d'échange n'ont pas augmenté en ces dernières années, ce qui, d'après les principes généralement admis de l'économie politique, devait nécessairement avoir pour résultat une baisse de prix.

Mais il y a mieux : les relevés statistiques de M. Sauerbeck démontrent sans réplique l'erreur de la théorie de la surproduction. Au lieu d'embrasser en une seule période le temps qui s'est écoulé entre 1848 et 1886, lequel comprend des années de monnaie abondante, 1850-1873, et des

années de monnaie rare, il l'a divisé en trois périodes : 1848-50 à 1859-61, 1859-61 à 1872-74, 1872-74 à 1883-85. Puis il a calculé, pour chacune de ces périodes, l'augmentation de la production des principaux produits dont les prix ont servi de base aux calculs de la hausse ou de la baisse générale des prix. Et voici le résumé des résultats auxquels il est arrivé (voir *Prices of Commodities*, p. 34 [1]).

Accroissement proportionnel de la production :

1848-50 à 1859-61 : 30 pour 100 ou 2,7 par an.

1859-61 à 1872-74 : 37 pour 100 ou 2,8 par an.

Moyenne de 1850 à 1874 : 2 3/4 pour 100 par an.

1872-74 à 1883-85 : 17 1/2 pour 100 ou 1,6 par an.

Ainsi donc pendant la période 1848-50 à 1872-74 la production s'accroît en moyenne de 2,75 pour 100 par an, et, d'après tous les statisticiens, y compris M. P. Leroy-Beaulieu, les prix haussent : de 20 pour 100 d'après Jevons, de 18 pour 100 d'après Soetbeer.

Pendant la période 1872-74 à 1883-85 la production n'augmente plus que de 1,6 par an, donc moitié moins, et les prix diminuent de 22 à 25 pour cent. Si les prix qui ont haussé jusqu'en 1873, ont commencé à baisser après cette date, — qui est précisément celle des grands changements monétaires, — alors que l'augmentation annuelle de la production diminue de moitié, ne peut-on pas dire que la théorie de la surproduction est ruinée dans son fondement et sans rémission? MM. P. Leroy-Beaulieu et ceux qui pensent comme lui, voudront-ils bien discuter les chiffres de M. Sauerbeck ou se contenteront-ils de reproduire la thèse du *glut*, généralement considérée en Angleterre, en Allemagne et même en Danemark [2], comme n'étant plus

1. M. Sauerbeck a fait des efforts si consciencieux pour arriver à des résultats exacts qu'il a pris comme points de comparaison, la moyenne de trois années, au lieu d'une seule année, comme on le fait d'ordinaire, au risque de tomber sur une année de prix passagèrement bas ou élevés.

2. Voyez l'excellent travail de M. W. Scharling, professeur à l'université de Copenhague : *Die ökonomische Situation und die Währungsfrage*. (*Preuss. Jahrbücher*, B. LXIII.)

admissible aujourd'hui, quand la crise s'est prolongée pendant seize années?

D'ailleurs, sans recourir à la démonstration mathématique de M. Sauerbeck, n'est-il pas reconnu par tous que c'est pendant la période de 1850 à 1873, que les moyens de production et de transport se sont surtout perfectionnés, et que c'est pendant ces années de prospérité que s'est produit l'accroissement extraordinaire des richesses et des produits, et non pendant les années de dépression commerciale et industrielle, lorsque le chiffre du capital des émissions nouvelles tombait de onze à quatre milliards.

Tant qu'on n'aura pas réfuté les démonstrations de M. Sauerbeck, on pourra dire que pour tout esprit non prévenu la théorie de la surproduction est définitivement convaincue d'erreur.

CHAPITRE XIX

COMMENT LA RARETÉ DE L'OR AGIT SUR LES PRIX

C'est directement que l'abondance ou la rareté de la monnaie agit sur le prix. On le comprend aisément.

Qu'est-ce que le prix? C'est la quantité de numéraire que l'on obtient en échange d'un objet. S'il n'y avait point d'instruments de crédit, moyens de payement, les prix dépendraient du rapport qui existe entre la quantité de marchandises à échanger et la quantité des unités monétaires, combinée avec la fréquence de leur emploi.

Aujourd'hui les prix sont déterminés par le rapport qui existe entre le nombre et l'importance des échanges et la quantité des moyens d'échange métalliques et fiduciaires, eu égard à la rapidité de leur circulation.

Après la découverte de l'Amérique, quand les canaux de la circulation se furent peu à peu remplis de métaux précieux, les prix s'élevèrent rapidement, mais point en proportion de l'accroissement de l'afflux annuel d'or et d'argent, parce que l'emploi du numéraire était devenu beaucoup plus grand.

Après 1850, augmentation des prix de 15 à 20 pour 100 admise par tous et pour le même motif.

Si chacun se présente au marché muni de deux fois plus de moyens d'achat, il doit en résulter, *cæteris paribus*, que les prix doublent.

Depuis 1873, la quantité des objets à échanger s'est considérablement accrue et les moyens d'échange tant

métalliques que fiduciaires ont relativement diminué. Les prix ont nécessairement dû baisser.

Que la quantité des objets produits et échangés ait considérablement augmenté, nous n'avons pas à le démontrer, puisque nos adversaires attribuent uniquement à ce fait la crise actuelle.

Je citerai seulement comme exemple deux chiffres se rapportant à l'Angleterre :

	1868	1888
	—	—
Export. et import........ £	522 492 962	642 990 725
Augmentation........	120 507 763	

	1868	1888
	—	—
Tonnage des navires, entrée et sortie...........	17 700 000	32 500 000
Augmentation..........	14 800 000	

Les moyens d'échanges métalliques ont diminué relativement, puisque autrefois l'instrument monétaire était sans cesse entretenu par l'afflux des deux métaux précieux, tandis que maintenant l'or seul est admis à la frappe.

Cette vérité que la rareté de l'or devait amener la baisse des prix et, par suite, une crise économique, avait été très clairement exposée par le journal spécial qui en Angleterre fait autorité en cette matière, l'*Economist*. Voici ce qu'il écrivait en 1869, dans sa revue de l'année précédente : « On peut affirmer sans crainte de se tromper que la production d'or actuelle de trente millions sterling n'est pas plus que suffisante pour faire face aux besoins du commerce sans cesse grandissant du monde et pour prévenir cette pression des transactions et des marchandises sur le stock des métaux précieux, qui se traduit, en pratique, par le niveau des prix et des salaires tendant à diminuer constamment. Le véritable danger est que la production actuelle des métaux précieux diminue, et parmi les événements les plus considérables et les plus heureux qui pourraient arriver maintenant, serait celui de la découverte de riches dépôts d'or dans trois ou quatre régions inexplorées du globe. »

Malheureusement on ne trouva aucun nouveau « placer ».

Au contraire, la production de l'or diminua de plus de 10 millions sterling annuellement, et en même temps l'Allemagne en réclama environ 80 millions. Dans la revue financière de l'année 1872 publiée en mars 1873, l'*Economist* prédit très nettement les conséquences de la loi monétaire allemande : « Certainement par sa nouvelle loi, l'Allemagne fait à l'Angleterre l'honneur d'adopter son étalon d'or unique, mais cette mesure ne peut pas ne pas coûter cher au *Money Market* de Londres et des autres pays. Comme la production annuelle de l'or dans le monde entier est estimée à très peu plus que L. st. 20 000 000 et comme la demande ordinaire pour des besoins divers est très grande, il s'ensuit que si le gouvernement allemand persévère dans sa politique monétaire récente, la pression sur les stocks et sur la circulation actuels, sera très sévère. A moins que la production annuelle de l'or n'augmente promptement, les *Money Markets* du monde seront troublés par cette rareté du métal précieux. »

On voit que la situation actuelle a été prévue par l'*Economist* avec une rare perspicacité.

La rareté de l'or et ses effets ont été aussi parfaitement indiqués par l'un des économistes les plus clairvoyants de l'Angleterre, alors directeur de l'*Economist*, Bagehot.

« Pendant les dix-huit années de 1858 à 1875 les importations d'or en Angleterre se sont élevées à L. st. 331 479 000 et les exportations à L. st. 251 413 000. L'absorption totale a donc été durant cette période de L. st. 79 766 000 ou environ L. st. 4 432 000 par an, soit un cinquième de la production totale. Si l'Amérique, les États-Unis et, disons-le, l'Union latine devaient adopter l'étalon d'or, l'offre de ce métal serait à peine suffisante et très probablement le monde serait très gravement atteint par cette rareté. » (*Depreciation of Silver*, p. 79-80.)

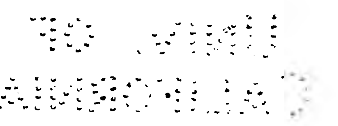
En 1876 (2 sept.) l'*Economist* insiste. « Les États-Unis peuvent adopter l'étalon d'or unique, comme l'Angleterre, et jusque récemment tous les économistes anglais le leur auraient conseillé. Les maux que causerait cette mesure n'avaient pas été aperçus. »

En novembre 1873, dans un discours prononcé à Glasgow, Disraeli (plus tard lord Beaconsfield) indiquait avec une admirable netteté la cause des perturbations économiques qui commençaient dès lors « sur l'industrie et sur la baisse continue des prix ».

« J'attribue, disait-il, la perturbation monétaire qui s'est produite et qui exerce actuellement une influence très préjudiciable sur notre commerce aux graves changements que certains gouvernements européens font subir à leur étalon des valeurs (*standard of value*). Notre étalon n'est nullement la cause de notre prospérité commerciale, mais il en est la conséquence. Il est évident que nous devons nous préparer à de grandes convulsions dans le marché monétaire, occasionnées, non comme naguère par l'excès de spéculation, ou toute autre cause ancienne, mais par une cause nouvelle que nous ne connaissons pas encore bien. »

Le 29 mars 1879, lord Beaconsfield s'exprima ainsi : « Dans ces derniers temps, le produit des mines d'or de l'Australie et de la Californie a régulièrement diminué, et la conséquence en a été qu'un grand changement en faveur d'une circulation d'or s'est produit, en même temps qu'un accroissement de la population réclamait une augmentation considérable de la monnaie d'or pour opérer les échanges et, au contraire, celle-ci s'est réduite, de sorte que une situation des affaires a été amenée par cette rareté de l'or exactement opposée à celle qu'avait occasionnée son abondance. La valeur de l'or devient plus grande chaque jour et cette appréciation a pour résultat une diminution correspondante des prix. Il n'est pas impossible que, si le chiffre de nos affaires continue à se développer, le pays réclame une investigation officielle sur les causes qui affectent la valeur des métaux précieux et sur l'effet que ce changement de valeur a exercé. »

Lord Beaconsfield a été prophète en ceci. L'Angleterre a, en effet, nommé deux commissions successives, l'une *on Trade depression*, l'autre, la *Gold and Silver Commission*, pour étudier à fond le problème économique que le chef du parti tory avait si clairement défini.



CHAPITRE XX

PREUVE DE LA RARETÉ RELATIVE DE L'OR

Ainsi que nous l'avons dit, cinq milliards d'or, c'est-à-dire la production totale de dix années, ont été absorbés en 1871-1875 par les pays qui sont passés à l'étalon d'or ou qui ont renoncé à l'emploi du papier-monnaie.

Le bilan de la production et de l'emploi de l'or prouve clairement que la quantité de ce métal est insuffisante.

Production actuelle.................... fr.		500 000 000
Emploi industriel, d'après Soetbeer (90,000 kilog. or pur)...	306 000 000	426 000 000
Export. vers l'Orient.........	100 000 000	
Frais, pertes, enfouissement...	20 000 000	

Reste donc disponible, pour faire face aux besoins monétaires du monde entier, environ fr. 74 millions, alors que l'Amérique du Nord, l'Amérique du Sud et l'Australie en réclament chaque année des quantités considérables pour leurs populations qui progressent si rapidement en nombre et en richesse.

D'après M. Giffen, il ne reste même pas d'or disponible pour le monnayage. « La demande de l'or, écrivait-il récemment, pour des usages non monétaires paraît presque égale à la production annuelle tout entière [1]. »

1. « *The demand for gold for non monetary purposes appears almost equal to the entire annual production.* » (*Nineteenth Century*, nov. 1889, p. 165.)

CHAPITRE XXI

DIMINUTION DE LA FRAPPE MONÉTAIRE EN EUROPE

Par suite de la rareté de l'or et de la proscription de l'argent, nous voyons se produire un fait sans précédent dans l'histoire économique du monde : dans nos pays d'Occident la frappe est presque complètement suspendue.

C'est là un phénomène que la *Gold and Silver Commission* n'a pas suffisamment fait ressortir. Prenons, d'abord, la France. Pendant plusieurs années, à partir de 1855, elle monnayait, or et argent, plus d'un demi-milliard par an. En 1859 elle a frappé pour plus de 711 millions de francs. Voici le tableau des frappes d'or en ces dernières années :

1879	24 519 540	francs.
1880	»	—
1881	2 167 000	—
1882	3 742 000	—
1883	»	—
1884	»	—
1885	289 400	—
1886	23 586 700	—
1887	24 668 190	—
1888	554 140	—

Pendant les dix ans 1879 à 1888, on a donc frappé en tout 79 617 970, soit moins de 8 millions par an, au lieu d'un demi-milliard.

La Belgique frappait, or et argent, en :

1865	25 000 000	francs.
1866	21 0000 00	—
1867	60 000 000	—
1868	66 000 000	—
1869	89 000 000	—

Voici la frappe de ces dernières années :

1879	0
1880	0
1881	0
1882. (Refonte d'or allemand.)	10 000 000
1883	0
1884	0
1885	0
1886	0
1887	0
1888	0
1889	0

Ainsi donc en Belgique la frappe est complètement suspendue.

A Bruxelles, comme à Paris, l'admirable outillage de la Monnaie, entièrement renouvelé, reste inactif.

Les Pays-Bas frappaient annuellement environ 12 000 000 florins d'argent.

Les chiffres de ces dernières années sont :

1881	0
1882	0
1883	0
1884	0
1885	1 500 000
1886	1 000 000
1887	850 000
1888	350 000

L'Italie, depuis la reprise des payements en espèces, n'a eu une frappe importante qu'en la seule année 1882, où, grâce à son emprunt spécial, elle a converti en pièces nationales l'or emprunté principalement à l'Angleterre. Voici le tableau de la frappe :

1879	2 929 320	francs.
1880	2 590 660	—
1881	16 860 560	—
1882	139 524 040	—
1883	4 069 500	—
1884	322 100	—
1885	3 175 000	—
1886	1 138 850	—
1887	0	—
1888	0	—

L'Autriche frappe tous les ans environ cinq millions de florins or (1 fl = 2 f. 50), provenant en grande partie des mines d'or de la Transylvanie.

L'Allemagne frappe davantage, parce que l'on s'y efforce d'accroître la circulation d'or très insuffisante.

1879	46 386 050	marks [1].
1880	27 992 240	—
1881	15,521,220	—
1882	13 307 080	—
1883	88 287 470	—
1884	57 691 740	—
1885	7 000 000	—
1886	40 000 000	—

Les pays scandinaves ne frappent pour ainsi dire rien en fait d'or, leur seule monnaie étalon.

NORVÈGE :

1881	0	
1882	0	
1883	192 708	dollars [2].
1884	0	—
1885	0	—
1886	535 484	—
1887	0	—
1888	0	—

1. 1 mark = 1 fr. 24.

2. Ces chiffres sont empruntés au *Report of the Director of the Mint* des États-Unis, où les frappes sont comptées en dollars.

DANEMARK :

1884	0
1885	0
1886	0
1887	0
1888	0

SUÈDE :

1881	340 275	dollars.
1882	39 876	—
1883	436 619	—
1884	1 022 420	—
1885	53 500	—
1886	982 188	—
1887	314 830	—
1888	0	—

La frappe pour les trois royaumes scandinaves, qui comptent huit millions et demi d'habitants, est donc insignifiante.

Passons à l'Angleterre. C'est dans ce pays, où affluent les métaux précieux de l'univers, or et argent, que le phénomène de la réduction de la frappe est le plus significatif. Voyez le tableau produit par Sir Hector Hay à la *Gold and Silver Commission* (I, p. 308). On frappait en moyenne quatre millions de livres sterling par an; dans les bonnes années, comme 1853 et 1872, on allait à 12 et même 15 millions de livres sterling.

Voici maintenant les dernières années, en millions de livres sterling :

1874	1,5
1875	0,2
1876	4,7
1877	1,0
1878	2,3
1879	0
1880	4,1
1881	0
1882	0
1883	1,4
1884	2,3
1885	3,0
1886	0

La frappe entièrement suspendue pendant quatre années, en 1879, 1881, 1882 et 1886, à Londres! qui aurait jamais cru cela possible, alors que le monnayage se fait gratuitement.

D'autre part, le monnayage se développe prodigieusement aux États-Unis, en Australie et en Russie, c'est-à-dire que les pays produisant l'or le convertissent eux-mêmes en monnaie nationale.

Frappe aux États-Unis en millions de livres sterling, d'après Sir Hector Hay :

1874	10,1
1875	6,9
1876	7,6
1877	8,7
1878	10,5
1879	8,2
1880	11,2
1881	15,7
1882	17,9
1883	7,2
1884	5,6
1885	4,9
1887	4,9

L'Australie, avec ses trois millions d'habitants, frappe deux fois plus que l'Angleterre avec ses trente-cinq millions d'habitants.

Frappe en millions de livres sterling, d'après Sir Hector Hay, pour l'Australie :

1874	3,4
1875	4,0
1876	3,8
1877	3,1
1878	3,5
1879	4,1
1880	4,5
1881	3,7
1882	3,8
1883	3,3
1884	4,5
1885	4,5
1886	4,7

Russie, en millions de livres sterling, d'après Sir Hector Hay :

1874	3,7
1875	3,0
1876	4,5
1877	4,9
1878	5,2
1879	5,5
1880	4,8
1881	4,0
1882	3,3
1883	4,6
1884	4,5
1885	4,0
1886	3,0

L'or de la Russie passe en grande partie en Allemagne, pour payer l'intérêt des emprunts russes.

Ce qui ressort nettement de tous ces chiffres, c'est que le stock monétaire de l'Occident s'appauvrit, puisqu'il n'est presque plus alimenté et que l'industrie y puise l'or dont elle a besoin; car il se produit ici un fait que les économistes n'ont pas noté jusqu'à présent. Pour toute marchandise, le prix s'élève en raison de sa rareté. Pour le numéraire, il n'en est pas de même, à cause du prix fixe que lui impose la Monnaie et la frappe libre. Quelle que soit la rareté de l'or, un industriel peut toujours s'en procurer un kilog. à 9/10 fin au prix de 3 100 francs, en faisant fondre des napoléons d'or. C'est ce qui explique que la consommation industrielle de l'or augmente, malgré sa rareté croissante.

Il n'en resterait qu'un kilogramme dans la circulation, qu'un orfèvre pourrait s'en emparer au prix immuable de 3 fr. 10 le gramme.

CHAPITRE XXII

L'EMPLOI DES INSTRUMENTS DE CRÉDIT ACCRUS A-T-IL TENU LIEU DU NUMÉRAIRE RARÉFIÉ?

Mais, dit M. P. Leroy-Beaulieu, les instruments de crédit de plus en plus employés ont pris la place des agents métalliques de la circulation, en admettant que ceux-ci soient devenus plus rares. Cette opinion du savant économiste est en opposition avec tous les témoignages recueillis par la *Gold and Silver Commission*.

Au mois de septembre 1881, M. J. Biddulph Martin, l'un des principaux banquiers de Londres, remettait au *Banker's Institute* un mémoire dans lequel il prouvait :

1° La diminution de l'emploi des chèques à l'intérieur;

2° L'état stationnaire des opérations du Clearing house, qui avant 1873 augmentaient régulièrement;

3° L'usage moins grand des banknotes (voir note 12 du mémoire de M. A. Allard, *Dépréciation des richesses*).

M. Pierson, président de la banque néerlandaise, professeur d'économie politique et l'un de ceux qui ont le plus approfondi la question monétaire, estime, dans sa réponse à la *Gold and Silver Commission* (II, p. 254-255), que, depuis quinze ans, l'emploi du crédit n'a amené aucune économie dans celui du numéraire, et il rappelle les chiffres suivants empruntés à M. Neumann-Spallaert (*Weltwirthschaft*, 1883-1884, p. 452) :

Montant des billets de banque non couverts par du numéraire dans les six principaux pays :

1873....................	7 914 000 000 marks.
1885....................	4 148 000 000 —
En moins........	3 766 000 000 marks.

Chèques passés au Clearing-house :

1873......................	£	6 070 000 000
1886......................	—	5 901 000 000

Donc, diminution dans l'emploi des instruments de crédit, et pour les billets de banque seuls, de plus de quatre milliards de francs [1].

Quant aux effets de commerce, ils suivent la marche des transactions et celles-ci n'ont guère augmenté dans ces dernières années. Concluons. La production de l'or a diminué, l'argent proscrit ne lui sert plus d'auxiliaire pour alimenter le stock monétaire : le monnayage est devenu insignifiant dans nos pays occidentaux; l'emploi des instruments de crédit a également diminué; le total des marchandises à échanger a augmenté en même temps que les moyens d'échange se raréfiaient; les prix ont donc diminué, en vertu de la même loi qui les faisait monter de 1850 à 1873.

1. Dans l'enquête de la *Gold and Silver Commission* deux des témoins les mieux renseignés affirment qu'il n'y a pas eu dans les dernières années un plus grand emploi. Voir, pour M. Giffen, question 556, I, p. 26; pour M. H. Gibbs, question 3746, I, p. 192 : « *as to economy of currency there has been hardly any since* 1873 ».

« It is suggested, dit ailleurs M. R. Giffen, that the increase in banking facilities and other economies in the use of gold may have compensated the scarcity. But the answer clearly is that in the period between 1850 and 1863 down to 1873, the increase of banking facilities and similar economies was as great relatively to the arrangement existing just before as any thing that has taken place since. » (*Trade depression and low prices. — Contemporary Review*, june 1885.)

CHAPITRE XXIII

RARETÉ DE L'OR DANS LES DIFFÉRENTS PAYS D'EUROPE

Mais, disent nos adversaires, et cet argument a même fait impression sur la *Silver and Gold Commission*, nous ne constatons pas que l'or manque. Voyez plutôt l'encaisse des banques.

D'abord une remarque théorique : quand on parle de la rareté de l'or, il s'agit d'une rareté relative qui se traduit par la baisse des prix. A condition que les prix diminuent en proportion de la rareté de l'or, ce métal ne manquera jamais, et il sera même en excès, parce que la crise en diminuera l'emploi et la demande.

C'est ce que M. Eud. Pirmez expliquait à la conférence monétaire de Paris de 1887. Pourquoi, disait-il, craindre de démonétiser l'argent? L'or en fera parfaitement l'office. Et c'est vrai. Comprimez de moitié une marchandise à transporter, et un seul véhicule en transportera autant que deux. Réduisez de moitié le stock monétaire, si les prix tombent dans la même proportion, une unité monétaire suffira là où il en fallait deux auparavant. Mais ceci implique la baisse générale des prix, ce qui est, en effet, le caractère le plus marqué de la crise 1874-1889.

D'ailleurs il est facile de démontrer que déjà la rareté de l'or est un fait actuel. Il suffit de rappeler le chiffre de cinq milliards de francs d'or admis par M. Goschen et par la *Gold and Silver Commission* comme absorbés, entre 1873 et 1884, par la reprise des payements métalliques aux

États-Unis et en Italie et par l'adoption de l'étalon d'or en Allemagne et dans les États scandinaves. Sans doute cet or n'a pas été anéanti, mais il a fait baisser le niveau moyen de l'approvisionnement d'or, de même que celui d'une nappe d'eau s'abaisse en proportion de la surface accrue qu'elle doit couvrir. En outre, un phénomène inattendu s'est produit. Non seulement l'Amérique garde tout l'or qu'elle produit, mais elle force l'Europe à lui en envoyer chaque année.

Voici ce que dit à ce sujet le *Final Report* de la *Gold and Silver Commission* : « C'est en 1878 que les États-Unis ont tiré de l'or de l'Europe pour la première fois et, depuis cette date, ses importations d'or ont dépassé ses exportations chaque année, sauf une. »

De 1866 à 1875 les États-Unis ont absorbé un total de 2 239 200 liv. sterl. et de 1876 à 1885 de 22 517 170 liv. sterl.

Autre calcul qui confirme celui-ci :

De 1879 à 1884 on a frappé aux États-Unis	381 955 000	dollars.
Pendant ces six années, l'industrie a employé	50 000 000	—
Total employé	431 955 000	
Mais les mines des États-Unis n'ont produit pendant le même temps que	231 000 000	dollars.
Soit donc différence en moins	200 955 000	—

ou plus d'un milliard de francs en or, que l'Europe a dû fournir à l'Amérique. Quoi qu'en puissent dire les monométallistes, il est évident que « les fleuves d'or remontent vers leur source. »

Le *Final Report*, p. 11, donne le tableau suivant qui n'est pas moins instructif :

PÉRIODES	PRODUCTION TOTALE DU MONDE OR	ABSORBÉ PAR L'INDE ET LES ÉTATS-UNIS OR	SURPLUS TOTAL OR	SURPLUS PAR AN OR
1866-75.....	£ 257 336 000	£ 47 771 000	£ 209 565 000	£ 20 956 500
1876-85.....	£ 224 285 000	£ 139 229 000	£ 85 056 000	£ 8 505 600

Et il faudrait croire qu'un changement aussi considérable, aussi inouï, n'aurait aucune influence sur la circulation et sur les prix en Europe !

Examinons maintenant la situation de chaque pays. Commençons par l'Angleterre.

D'après les tableaux de l'*Economist* résumés par M. Bagehot, l'Angleterre a eu pendant la période 1858-1878, un excédent annuel d'importation d'or de 4 432 000 liv. sterl. Depuis 1877, les exportations en moyenne dépassent les importations :

Excédent en millions livres sterling
des exportations, des importations.

1877....................	5	
1878....................		7
1879....................	3,3	
1880....................	2,5	
1881....................	5,5	
1882....................		2,3
1883....................		2,3
1884....................	1	
Total.........	17,3	11,6

Dans ces huit années, de 1877 à 1884, l'Angleterre aurait absorbé autrefois 35 millions livres sterling d'or et elle en a perdu 6 : différence totale, 41 millions livres sterling, soit un milliard de francs. Ajoutez aux 6 millions livres sterling excédent des exportations, les 2 millions livres

sterling absorbés chaque année par l'industrie, d'après Sir Hector Hay, et l'on verra que le stock monétaire, estimé en 1878 par M. Freemantle à 120 000 000 livres sterling, a dû se réduire de 22 000 000 livres sterling, et est aujourd'hui inférieur à 100 000 000 livres sterling.

Autre fait non moins inquiétant et confirmant les précédents :

De 1871 à 1875, l'Angleterre recevait annuellement d'Australie une moyenne de 7 000 000 livres sterling. De 1876 à 1880, cette moyenne tomba à 5 000 000 livres sterling. En 1881, le chiffre se réduisit à 4 470 186 livres sterling; en 1882, à 2 996 545 livres sterling; en 1883, à 2 256 128 livres sterling; et en 1884, à 709 338 livres sterling.

Chose plus extraordinaire, au commencement de 1884, 920 000 livres sterling furent envoyées de Londres à Melbourne. Là aussi « les fleuves remontent vers leur source ».

Ecoutez l'organe attitré du monométallisme anglais constater lui-même la rareté croissante de l'or. « Il y a quelques années, dit l'*Economist*, la somme à la disposition du *Stock-exchange* était estimée par une autorité compétente à 4 000 000 livres sterling; maintenant elle est bien moindre. Quand une demande d'un million de livres sterling d'or emporte complètement cette somme du marché et la détient ailleurs, il y a une pression sensible sur le change. » (*Economist*, 4 février 1886 [1].)

1. « Dans son discours à la Chambre des Communes, à propos de la motion de M. P. Smith en faveur du bimétallisme (19 avril 1890), M. Goschen, chancelier de l'échiquier, s'exprime ainsi : « On a fait allusion au taux de l'escompte en rapport avec la rareté de l'or. Mais on confond alors le capital (*capital*) et la monnaie (*currency*). Je pense que la quantité d'or employée comme monnaie est trop peu considérable pour la masse énorme d'échanges auquel elle doit suffire. En 1878, j'ai combattu les monométallistes qui veulent exclure l'argent pour ne conserver que l'or. Je considère l'or et l'argent comme deux partenaires qui doivent faire ensemble la besogne du monde. Et j'avoue, en tant qu'intéressé dans le commerce de ce pays, que j'éprouve une sorte de honte quand je vois qu'un ou deux millions sterling pris à Londres et exportés au Brésil ou ailleurs suffisent pour créer ici une alarme momentanée. »

Ainsi donc le marché monétaire de la capitale financière du monde est à la merci du retrait de 25 millions de francs!

La France seule, dans le monde entier, a encore assez d'or, parce que, grâce au bimétallisme, elle a monnayé la plus grande partie de l'or des « placers » de Californie et d'Australie.

Et cependant l'or fait toujours prime à Paris. La banque de France n'en donne qu'avec mesure et elle défend son encaisse en offrant de l'argent.

On sait quels efforts il lui a fallu faire pour reconstituer et maintenir son encaisse tombée à 600 millions en 1881. L'argent reparaît dans la circulation, même pour les gros payements.

En Belgique il ne reste, estime-t-on, que 125 millions francs d'or, qui lui seront complètement enlevés, si elle doit rembourser ses écus de cinq francs restitués par l'étranger, à la dissolution de l'Union latine. Déjà l'argent prend de plus en plus la place de l'or. On s'en aperçoit dans les payements qu'on reçoit et à la vue des gros sacs d'écus qui recommencent d'apparaître sur le dos des encaisseurs. Mais, du reste, il en est une preuve sans réplique.

Naguère, dans les mouvements de la caisse centrale de la Banque nationale, on voyait figurer autant d'or que d'argent.

Voici pour les trois dernières années les chiffres que je dois à l'obligeance de M. Eugène Anspach, gouverneur de cette banque :

Mouvement général d'entrée et de sortie

		1887	1888	1889
Reçu	or.......	70 000 000	76 000 000	76 176 000
	argent..	240 000 000	260 000 800	274 384 140
Payé	or.......	65 000 000	77 000 000	68 433 435
	argent..	248 000 000	275 000 000	272 132 000

L'or intervient donc pour moins du quart et l'argent pour plus des trois quarts, même dans les payements commerciaux.

L'Italie, malgré son emprunt de 1882 pour se procurer

de l'or, n'a plus guère, estime-t-on, que 577 millions d'or, dont 215 millions dans la caisse de l'État, et 299 millions dans celles des banques d'émission; d'après M. Simonelli, les particuliers n'en détiennent que 63 millions. Autant dire que l'or ne circule plus. Aussi parle-t-on de rétablir le cours forcé. L'agio flotte entre 5 et 10 pour 1000.

En Espagne, la situation est encore pire. L'agio sur l'or, à Madrid, est souvent à 20 pour 1000. L'État cherche à compenser la pénurie d'or en frappant de l'argent. Mais comme ce n'est pas une monnaie reçue à l'étranger, celle-ci ne sert qu'à faire monter la prime sur l'or. Il s'ensuit que toutes les entreprises qui doivent payer des intérêts ou des dividendes au dehors subissent de ce chef des pertes annuelles considérables.

En Hollande, on ne voit guère d'or dans la circulation. L'instrument d'échange est composé de billets et d'argent.

En Allemagne, l'État s'efforce de maintenir et d'accroître son stock d'or, mais elle n'y réussit pas complètement. Il doit rester environ un milliard et demi de marks en or, ce qui est jugé insuffisant pour démonétiser les thalers qui ont conservé puissance libératoire pour un demi-milliard de marks. Malgré des droits protecteurs, sans cesse augmentés, d'après les tableaux de Soetbeer (*Materialen*, etc., p. 60), les excédents d'exportation d'or ont été en :

1880	8 883 000
1881	31 567 000
1882	10 585 000
1883	21 278 000
1884	14 659 000

Les royaumes scandinaves n'ont presque pas d'or. Ayant à faire peu de remises à l'étranger, leurs billets de banque, parfaitement gagés, suffisent à la circulation.

En Russie, papier-monnaie, ni or ni argent; agio sur l'or, à Saint-Pétersbourg, 30 à 40 pour 100.

En Autriche-Hongrie, papier-monnaie, ni or ni argent; agio sur l'or, 20 pour 100.

A Buenos-Ayres, agio sur l'or, de 120 à 130 pour 100.

Aux Indes, agio sur l'or, 31 pour 100.

En Grèce, papier-monnaie; agio sur l'or, 10 à 15 pour 100.

Même aux États-Unis, où l'on frappe pour 150 millions de francs d'or chaque année, les banques associées doivent à chaque instant élever le taux de l'escompte, pour maintenir le niveau de leur encaisse.

Au commencement de cette année (1890), on évaluait le stock métallique de la manière suivante :

Or au trésor.............	313 000 000	dollars.
— dans les banques.....	83 000 000	—
— en circulation........	300 000 000	—
Total en or. .	696 000 000	dollars.

Soit 3,500 millions de francs.

Argent au trésor........	299 000 000	dollars.
— dans les banques	7 000 000	—
— en circulation...	46 000 000	—
Total en argent.	352 000 000	dollars.

Soit 1,750 millions de francs.

Les États-Unis, avec une population de 65 millions d'habitants, qui augmente chaque année de plus d'un million et demi, possède 1 500 000 000 francs d'or de moins que la France qui n'a que 38 millions d'habitants. Aussi est-ce la conviction que l'instrument d'échange est insuffisant pour faire face au développement si prodigieusement rapide du pays qui a déterminé le Congrès à voter, en juillet 1890, le nouveau *Silver Bill*. Encore au moment où j'écris ces lignes la conviction demeure générale dans l'Union que le numéraire est trop rare, comme on le voit par l'extrait suivant d'une correspondance financière de New-York (20 nov. 1890) :

« La crise de New-York est passée. Mais, comme celle qui l'a précédée, elle a révélé qu'il y a insuffisance de monnaie aux États-Unis. Si le loyer de l'argent est redescendu au taux normal de 4 1/2 pour 100 au *Stock-Exchange*, c'est qu'on se retrouve dans une période de calme et que les demandes du marché n'ont rien de grave ni de pressant. Mais que le cours du temps ramène une vraie saison d'affaires, qu'un mouvement de bourse crée subitement des besoins d'argent

plus ou moins considérables, on se retrouvera aux prises avec la gêne des derniers jours, et la crise pourra encore augmenter le nombre de ses victimes.

« Cette situation préoccupe à juste titre le gouvernement de Washington. D'après une dépêche du *Times*, la question de l'insuffisance monétaire a été discutée longuement ces jours-ci en conseil de cabinet. On y a étudié les mesures de secours qu'on pourrait proposer au vote du Congrès, qui s'ouvre lundi prochain. On ne sait pas encore si l'entente est faite à ce sujet. En tous cas, tous les ministres sont d'accord que le Trésor doit continuer à garder une réserve en or de 100 millions et que les ressources de l'État ne permettent pas de s'engager dans les débours que proposent certains membres occidentaux du Congrès.

« En général, on est d'avis qu'il faut remédier au mal en developpant l'instrument des échanges, en augmentant la quantité de monnaie circulante. C'est de ce côté, en effet, que portent les investigations du secrétaire du Trésor, qui cherche à faire quelque chose en ce sens sans recourir au monnayage illimité réclamé avec plus d'instance que jamais par le parti de l'argent. »

Ainsi donc, partout dans le monde entier, sauf en France et en Angleterre, la rareté de l'or existe déjà. Dans beaucoup de pays, il manque absolument et il est l'objet d'une prime considérable et sans cesse variable.

En Australie, dans le Far-West de l'Amérique du Nord, dans toute l'Amérique méridionale, dans l'Afrique australe se développent des populations aisées, des villes nouvelles, des États nouveaux qui ont besoin d'or pour les exigences du luxe et de l'échange. Et c'est en présence d'un spectacle pareil, que l'on veut maintenir la proscription de l'argent et adopter l'étalon d'or universel !

L'extraction de l'or diminue et ce métal est retenu par les pays qui le produisent; des lois révolutionnaires ont proscrit brusquement le métal monétaire qui depuis la plus haute antiquité a été le principal agent de la circulation; l'industrie et l'Extrême Orient absorbent presque tout l'or annuellement produit; la frappe est presque suspendue

dans nos pays d'Europe; la masse des produits à échanger s'accroît chaque année; l'emploi des instruments de crédit diminue au lieu d'augmenter, et on veut faire croire que ces faits sans précédents dans l'histoire économique n'auraient aucune influence sur les prix et ne seraient pour rien dans la crise actuelle!

CHAPITRE XXIV

L'ÉTALON D'OR ET LE MAL QU'IL A FAIT

Jusque récemment, l'excellence du système monétaire anglais était un dogme, un article du *credo* économique. Heureux les peuples qui pouvaient arriver à l'étalon d'or! C'étaient les élus du monde commercial.

M. Cernuschi a montré, avec cette clarté d'évidence mathématique qu'il apporte dans toutes ses démonstrations, que le système de l'étalon exclusif avait été nuisible à l'Angleterre elle-même et au monde, et qu'il ne s'était maintenu qu'en s'appuyant sur le bimétallisme français.

Dans un livre rempli de vues profondes et de faits curieux : *Silver and Gold*, un des délégués des États-Unis à la conférence monétaire de Paris de 1881, M. Dana Horton, a prouvé les propositions suivantes :

1° L'Angleterre, en substituant, en 1816, l'étalon d'or à l'étalon d'argent, a aggravé la situation des débiteurs et de toute la nation anglaise, comme contribuable, en favorisant injustement les créanciers et les rentiers par la ruineuse baisse des prix qui a commencé vers 1816 (voir le chapitre précédent) ;

2° En opérant ce changement, au moment où la production des métaux précieux avait considérablement diminué, l'Angleterre a provoqué dans le monde entier une crise intense de contraction monétaire et de baisse des prix, dont elle-même a souffert plus encore peut-être que les autres peuples;

3° L'Angleterre a été le théâtre d'un développement industriel et commercial inouï, grâce à des avantages naturels et au génie d'entreprise et d'invention de son peuple; on l'a attribué à son système monétaire : grave erreur, comme l'a dit lord Beaconsfield;

4° De cette erreur est née la croyance que l'étalon d'or devait être le système monétaire des peuples les plus civilisés, croyance qui s'est formulée dans le congrès monétaire de 1867, et qui a déterminé, en 1871, l'Allemagne et la Scandinavie à suivre l'exemple de l'Angleterre;

5° Les maux que la réforme monétaire allemande a causés à l'Allemagne elle-même, au monde entier et surtout à l'Angleterre, qu'on avait prise pour modèle, prouvent que le système doit être faux et pernicieux en principe. Car plus généralement on applique un système vrai, plus ses avantages doivent se faire sentir. Ce serait évidemment le cas pour le bimétallisme international.

Pour prouver ces thèses, il me suffirait d'emprunter mes arguments à MM. Cernuschi et Dana Horton. Mais, comme on pourrait les récuser en leur qualité de bimétallistes, j'invoquerai uniquement le témoignage des Anglais eux-mêmes et, qui plus est, je me bornerai à m'appuyer sur des documents officiels émanés des chambres de commerce, du département des finances de l'Inde, de la banque d'Angleterre, ou des témoignages recueillis par la *Gold and Silver Commission*.

Tant que le bimétallisme français a prêté une base fixe au système anglais, celui-ci a fonctionné régulièrement à l'avantage de l'Angleterre et des Indes. Depuis que le bimétallisme français est suspendu, l'étalon d'or occasionne aux Indes, au commerce et à l'industrie de l'Angleterre, des embarras et des pertes intolérables. Voici comment :

Le grand commerce du monde se règle par des lettres de change. Quand deux pays ont pour base de la monnaie, le même métal — or ou argent, — le taux du change ne peut pas varier au delà de la limite déterminée par les frais d'expédition du métal.

Exemple : je dois payer de Paris à Londres une livre ster-

ling dont le pair est 25 fr. 21 cent. 1/2. Les frais de transport de cette somme en or sont de 8 à 9 centimes. Si à Paris pour m'acquitter à Londres, au moyen d'une traite, je dois payer cette traite 25 fr. 35 centimes, j'aurai économie à envoyer de l'or, car cela ne me coûtera que 25 fr. 21 cent. 1/2 de métal plus 9 centimes de transport : total 25 fr. 30 cent. 1/2. La variation du change entre Londres et Paris, tant que Paris a de l'or, sera donc contenue entre les limites de 25 fr. 12 cent. et 25 fr. 31 cent.

Mais si d'Angleterre, je fais traite sur un pays où il n'y a soit que du papier-monnaie, soit que de l'argent, ma traite payable en papier ou en argent baissera, montera, fluctuera d'après les variations de l'argent ou du papier. Si l'argent est soumis à des variations brusques et incertaines, toutes les ventes et tous les achats faits par l'industrie et le commerce, avec les pays-argent, sont soumis aux mêmes variations. Les trois quarts du commerce anglais se font avec les pays-argent et s'élèvent à une moyenne de six milliards de francs.

Tant que fonctionnait le bimétallisme français, ces brusques variations de la valeur de l'argent étaient impossibles Le prix de ce métal ne pouvait s'éloigner du pair de 60 pence 7/8 établi par le 15 1/2 français que de l'écart représentant les frais de transport et de monnayage de l'argent à Paris. En effet, puisque, à la Monnaie de Paris, je pouvais obtenir 200 francs, pour un kilogramme d'argent à 9/10 de fin, le vendeur de ce métal ne le vendait pas à moins. Ce prix de l'argent à la Monnaie de Paris réglait donc le taux monétaire du change dans le monde entier, au grand bénéfice de tous les pays et surtout de l'Angleterre et de l'Inde. Depuis que la Monnaie de Paris est fermée à l'argent, ce métal ne connaît plus de pair. Il est devenu une marchandise dont le prix varie sans cesse.

Le grand commerce international entre les pays à étalon d'or et les pays à étalon d'argent (Asie et Amérique, sauf les États-Unis et le Canada) se fait donc maintenant, non plus au moyen d'une monnaie, mais au moyen d'une marchandise. Il est retombé à l'état barbare du troc, du *barter*,

comme le disent si bien le département des finances de l'Inde et le directeur de la banque d'Angleterre, M. Gibbs.

Dans un mémorandum rédigé dès 1881 par le Département des finances des Indes, on lit ce qui suit :

« La crainte de ces fluctuations désordonnées du change, venant vicier tous les calculs du commerce, y apporte un trouble profond. Non seulement cette crainte suffit souvent pour paralyser le commerce, mais ces fluctuations répétées causent des pertes sérieuses et imméritées aux commerçants honnêtes. Ce qui est pire encore, l'incertitude du taux du change international introduit un élément de spéculation qui est funeste au commerce régulier prudent et honnête. »

M. Gibbs, dans son excellent écrit *the double Standard*, rend le fait absolument évident par un exemple : un marchand de Calcutta veut commander à Londres une cargaison de marchandises; mais que vaudra l'argent à Londres, c'est-à-dire que lui coûtera la traite-or qu'il devra acheter à Calcutta pour payer la cargaison? Il n'en sait rien. Devant cet inconnu, il s'arrête, et ainsi le commerce décline et l'industriel qui aurait fourni la cargaison n'a plus à exécuter la commande. En Angleterre le travail souffre. Les maîtres voient baisser leurs profits et les ouvriers leurs salaires.

Au contraire, les manufactures se développent aux Indes, parce que les frais de production peuvent y être payés avec le métal argent que produit la vente des produits.

« Aussi longtemps, dit le directeur de la Banque d'Angleterre, que la France a agi comme un *clearing house* entre l'Angleterre et l'Asie, elle nous a préservé de ces maux; mais, maintenant que ce *clearing house* a suspendu ses opérations, ces dernières années nous ont révélé l'existence du mal et le danger de le voir s'accroître. »

La chambre de commerce de Liverpool disait, dans un mémorandum envoyé au gouvernement en 1881 : « Le conseil de cette chambre continue à penser que cette longue détresse du commerce et de l'industrie a été largement causée et intensifiée par le discrédit qui a frappé l'argent : *Thce ouncil of this Chamber is still of opinion that the con-*

tinued mercantile and manufacturing distress was largely caused and intensified by the discredit of silver as money.

« Nous sommes très sérieusement affectés dans nos affaires par les variations du change avec les pays où l'argent est monnaie et nous verrions avec la plus grande appréhension toute nouvelle démonétisation de l'argent, qui aurait pour effet de réduire en des limites dangereusement étroites les bases du crédit international. »

Un négociant de Manchester, M. Robert Barclay, dans un essai lu devant une société littéraire de Buenos-Ayres (*Essay on Bimetallism*), a fait voir par le détail les inconvénients de ce régime. Ces variations du prix de l'argent, dit-il, sont incessantes et elles agissent sur les changes dans le monde entier. En 1876, le prix de l'argent tombe à 46 pence 3/4 et la roupie suit à 1 sh. 6 p. 1/2. En 1877, l'argent remonte à 58 p. 1/2 et la roupie s'élève à 1 sh. 10 p. Ces variations sont produites par des circonstances insignifiantes, bien différentes des mouvements généraux du commerce auxquels il faut bien se soumettre.

L'argent est envoyé à Londres, non pour y être emmagasiné, mais pour être réalisé en monnaie, car, à l'état de lingot, le métal ne rapporte pas d'intérêt. S'il arrive plusieurs cargaisons d'argent, l'offre est en excès et l'argent baisse jusqu'à ce qu'il trouve preneur. Quelque temps après, arrive une demande pour l'Inde. Le marché est peu fourni; le prix monte de 1 ou 2 pour 100. Ces petites transactions, qui ne comportent que des sommes peu importantes, affectent les changes argent de tous les pays employant ce métal, c'est-à-dire des sommes colossales. N'est-ce pas là un mal intolérable? Liverpool réclame : il faudra bien qu'on finisse par l'écouter. Quand le bimétallisme existait à Paris cela n'était pas possible. L'argent ne pouvait pas baisser au-dessous du prix de la Monnaie. Les petits excédents de l'offre, qui ont maintenant de si fâcheuses conséquences, ne pouvaient avoir lieu, car il suffisait de les envoyer à Paris pour les y convertir en pièces de cinq francs sur le pied de 200 francs le kilogramme.

Voici, dit plus loin M. Barclay, comment nos commer-

çants souffrent encore quand ils vendent dans des pays-argent, s'ils sont payés en argent. Que vaut cet argent? x, l'inconnue. Il faut donc se couvrir des variations du change. Comment? En envoyant aux correspondants les recommandations suivantes : « Vendez à court terme, et, s'il faut donner crédit, escomptez immédiatement les traites et envoyez le produit, afin d'éviter les risques du change. » L'effet de ceci, ajoute M. Barclay, est de restreindre les facilités accordées à nos acheteurs exactement comme si, dans le commerce intérieur, on exigeait toujours payement comptant.

CHAPITRE XXV

LE MONOMÉTALLISME-OR PROVOQUE LA HAUSSE DES TARIFS DOUANIERS

Le grand homme d'État anglais, M. Gladstone, disait récemment que le bimétallisme est du protectionnisme déguisé.

C'est le contraire qui est vrai et en théorie et en pratique.

Le libre commerce, l'usage séculaire et naturel des peuples depuis la plus haute antiquité ont toujours conduit les législateurs à accorder le pouvoir libératoire, la qualité de *legal tender* aux deux métaux précieux, l'or et l'argent.

Maintenant, presque tous les pays, sous l'influence de certaines doctrines économiques abstraites et non suffisamment contrôlées, enlèvent ce privilège à l'argent qui, suivant l'expression de Locke, a toujours été la monnaie principale du monde commercial, et ils accordent à l'or, métal dont la rareté va croissant à mesure qu'en augmente la demande, le monopole absolu de servir d'instrument d'échange chez toutes les grandes nations de l'Europe et de l'Amérique.

N'est-ce pas là du protectionnisme en faveur de l'or dans le plus mauvais sens du mot?

Ouvrez n'importe quel traité d'économie politique au chapitre qui traite de la monnaie, vous y lirez qu'il est deux métaux qui conviennent mieux que toute autre marchandise à constituer le numéraire : l'or et l'argent. Les

économistes reconnaissaient ici un fait naturel confirmé par l'usage universel.

Les partisans du monométallisme or s'insurgent contre la nature et la tradition; c'est donc tout l'opposé du *free trade.*

En outre, pratiquement, le monométallisme-or conduit au protectionnisme par deux motifs dont le bien fondé peut être contesté, mais dont l'influence est, on ne le voit que trop, irrésistible.

Quand les prix baissent et que les industriels, tout en produisant beaucoup, voient diminuer leurs bénéfices, ils en accusent la concurrence des marchandises étrangères. Le monométallisme-or a pour effet inévitable de faire baisser les prix.

Moins il y a de monnaie, plus, *cæteris paribus*, les prix sont bas. Vous n'admettez plus l'argent au monnayage et vous ne gardez que l'or : donc vous diminuez la quantité de la monnaie; donc, vous faites baisser les prix.

Depuis qu'en 1873 on a partout, en Europe, proscrit l'argent, les prix ont baissé, en moyenne, de 30 pour 100. De là, crise universelle. A qui la faute? A la concurrence étrangère, s'écrient en chœur les industriels et les agriculteurs de tous les pays. Les métallurgistes allemands disent : Nous sommes ruinés par les Anglais, — et on rétablit le droit sur les fers. Les agriculteurs allemands disent : Le blé américain, le blé russe, le blé autrichien se vend à vil prix; nous serons bientôt réduits à abandonner la culture. — On frappe de droits l'importance des denrées agricoles.

La crise agraire persiste. Les agronomes allemands commencent à en voir la véritable cause. Ils disent maintenant : ou renoncez à l'étalon d'or ou augmentez les droits. Lisez le très instructif écrit de M. O. von Bar, grand propriétaire westphalien : *l'Étalon d'or ruine l'agriculture* (*die Goldwaehrung die Ruin des deutschen Landwirthschaft*).

Écoutez au Parlement français les lamentations des représentants de l'industrie française, et au sein de la *Société des agriculteurs de France*, les doléances des cultivateurs. La Chambre propose de surélever la plupart des droits, et industriels et agriculteurs applaudissent.

Même chose en Italie, en Russie, dans le monde entier. Jusqu'en Angleterre, dans la patrie de Cobden, le protectionnisme se réveille, s'abritant sous la théorie de la réciprocité et du *fair trade*.

Après que l'Angleterre, en 1816, eut adopté l'étalon d'or au moment même où la production des métaux précieux diminuait, une crise de contraction monétaire en résulta, tout à fait semblable à celle de 1873-1879 et, alors comme aujourd'hui, on a demandé, de tous côtés, des droits protecteurs pour arrêter la baisse des prix (V. chap. xv, 35).

Si les agriculteurs et les industriels se plaignent tous à la fois et dans tous les pays, de la concurrence étrangère qui avilit les prix, n'est-il pas évident qu'il y a là une contradiction palpable et que la cause de la baisse des prix doit être autre?

Le bétail se vend à vil prix, dit le Sénat français; c'est la faute des bœufs italiens et des bœufs américains. *L'Économiste* de M. Leroy-Beaulieu démontre qu'il n'est entré que quelques têtes de bétail d'Amérique. N'importe; vite, une majoration des droits, au risque de blesser gravement des nations amies. Mais allez donc expliquer les saines doctrines économiques à des industriels dont le bilan se solde en perte, à des fermiers qui ne peuvent payer leurs fermages, à des propriétaires qui ne peuvent acquitter l'intérêt de la dette hypothécaire. Ventre affamé n'a pas d'oreilles.

Les États-Unis sont persuadés que leur instrument d'échange est insuffisant, que l'or seul ne peut suffire : ils accordent, à l'argent, par le nouveau *silver bill*, une place plus importante dans la circulation. Mais, craignant que l'or ne s'écoule, ils veulent à tout prix se créer une balance et, à cet effet, ils votent le bill Mac Kinley qui frappe les importations de droits très élevés et de mesures très vexatoires. Ici encore, la proscription de l'argent engendre le protectionnisme.

Voici le second motif qui du monométallisme-or conduit au protectionnisme. Il est plus défendable, mais il est tout aussi funeste. Si tous les pays veulent se servir exclusive-

ment d'or comme monnaie, précisément au moment où il y en a moins, ils tâcheront d'en attirer leur part indispensable. La chose a été assez facile jusqu'à présent à l'Angleterre, qui est le centre du commerce et le grand marché monétaire du monde entier. Mais il n'en est pas de même pour les autres pays, par exemple pour l'Autriche, pour l'Allemagne, pour l'Italie. Ainsi, quoique l'Empire allemand ait adopté l'étalon d'or, une notable quantité de ses vingt marcs d'or sont passés au creuset, et la Banque impériale a souvent de la peine à maintenir une encaisse d'or suffisante [1].

Comment un pays fera-t-il arriver chez lui de l'or quand il n'en produit pas? Par des payements en métal que lui fera l'étranger. C'est évidemment le seul moyen.

Quand l'étranger sera-t-il tenu de lui faire de ces payements? Quand il aura plus acheté que vendu.

Exemple : L'Europe fait en Amérique des achats exceptionnels de blé, pour un demi-milliard. Si elle ne peut payer par des marchandises en retour, elle doit envoyer de l'or. C'est précisément ce qui s'est passé en 1879 et 1880.

L'Europe envoie tous les ans, depuis l'antiquité, des métaux précieux aux Indes, parce qu'elle y achète beaucoup plus qu'elle n'y vend.

Comment faire pour que l'étranger achète chez moi plus qu'il ne me vend? En augmentant le prix de ses marchandises à l'importation par des droits. C'est fâcheux, sans doute; c'est contraire au progrès des échanges; mais j'y suis forcé; il me faut de l'or à tout prix. Ainsi on augmente les droits ou on les impose payables en or, comme l'ont fait déjà les États-Unis, l'Italie, l'Autriche, la Russie et récemment la France.

Les Anglais ont un mot admirable pour peindre cette bataille acharnée des pays se disputant l'or comme des chiens un os. Ils l'appellent *the scramble for gold.*

1. La Banque impériale d'Allemagne n'a pas consenti, jusqu'à présent (1890), à indiquer la part de son encaisse qui est en or ou en argent.

Les négociants anglais commencent à comprendre que l'étalon d'or conduit à la protection. — Dans une pétition adressée au gouvernement anglais, en 1881, en faveur de la conférence monétaire qui devait se réunir à Paris, et signée par plus de 1 700 fabricants et négociants du Lancashire, on lit ce considérant : « Nous regretterions profondément une attitude d'isolement de la part de l'Angleterre relativement à la Conférence monétaire, comme contraire à son propre intérêt et à ce principe que nos intérêts sont identiques à ceux des pays avec qui nous commerçons. Une semblable attitude ne pourrait manquer d'influencer défavorablement nos futures négociations des traités de commerce avec la France et les autres États. » Voilà la lutte à coups de hausse des tarifs. Depuis lors, c'est à Manchester, au chef-lieu du *Free trade*, que la *Ligue bimétallique anglaise* a établi son siège.

Voici maintenant la lutte à coups de hausse de l'escompte. Ce n'est pas ici le lieu d'expliquer le mécanisme du change. Ceux qui désirent l'étudier à fond peuvent lire le livre lumineux de M. Goschen : *la Théorie du change*. Il me suffira de dire ceci : Le taux de l'escompte dépend du niveau de l'encaisse dans les banques régulatrices. Si le niveau baisse, on élève le taux, et cette élévation agit comme un coup de pompe : elle attire l'or et du dedans et du dehors. Du dehors, parce qu'elle déplace en ma faveur les *gold points*, c'est-à-dire le point où il devient avantageux de m'expédier du métal. (Voyez pour ceci le livre très bien fait d'un spécialiste, M. Ottomar Haupt : *Gold, Silber und Waehrung*, chap. XXIII, *Gold points*.) Mais tous les marchés monétaires sont maintenant solidaires. Si je hausse, j'attire l'or, et si on laisse agir ma pompe aspirante, je mets à sec la place la plus menacée par le change. Si New-York hausse avec persistance, Londres doit suivre. Paris et Berlin sont obligés de se défendre à leur tour, quand le « drainage » dure. Si l'or doit se raréfier d'une façon permanente, on s'en disputera les quantités décroissantes, à coups d'élévation de l'escompte, jusqu'à ce que les baisses successives des prix qui en seront la consé-

quence inévitable, aient établi les échanges sur une base nouvelle et moins large.

Nous avons vu récemment (décembre et novembre 1889, janvier, février, puis novembre 1890), la Banque d'Angleterre élever et maintenir le taux de l'escompte à 6 0/0, afin de renforcer son encaisse.

Peut-on croire que ce soit un élément de concorde entre les peuples que de dire, comme le font les Anglais : Le seul système monétaire rationnel, c'est l'étalon d'or; mais tous les pays ne peuvent pas l'avoir. L'Angleterre le garde pour elle. Les autres se contenteront de l'argent ou de cette insanité qu'on appelle le bimétallisme.

Expulser l'argent et n'avoir que l'or seul comme monnaie, au moment où il se raréfie et où la circulation métallique se rétablit ici et augmente ailleurs, c'est agir dans le sens de la baisse des prix.

La baisse des prix, provenant non de l'abondance des produits, mais de la rareté du numéraire, c'est la crise lente, insidieuse, continue.

La baisse lente et continue, c'est le fermier qui ne peut payer son bail;

C'est la réduction des fermages, et la terre retournant en friche comme on le voit en Angleterre;

C'est le commerçant obligé de vendre moins cher qu'il n'a acheté;

C'est l'industriel obligé de réaliser le produit fabriqué au-dessous du prix de la matière première;

C'est la dépression ou la stagnation des affaires;

C'est le numéraire s'accumulant, inerte, dans les banques, et, par suite, la baisse de l'intérêt;

C'est enfin, au point de vue social, l'hostilité des classes; fermiers à moitié ruinés contre les propriétaires; ouvriers contre les maîtres. Ce dernier point a été parfaitement mis en relief, par M. A. Allard, dans son livre récent *Dépréciation des richesses*.

Si l'on jette un regard sur l'avenir en ce moment, on doit redouter de nouvelles hausses des tarifs en France et, par suite, comme mesure de représailles, dans les autres pays.

Après 1850, les industries florissantes s'habituaient à l'idée de soutenir la concurrence étrangère. Aujourd'hui, sous l'influence de la baisse des prix, elles veulent à tout prix être protégées.

On a vu, de 1850 à 1860, l'abondance de l'or favoriser le *free trade*, et, au contraire, de 1873 à 1890, la rareté de l'or pousser à la protection.

Il est à craindre qu'on ne le voie encore davantage dans les années qui suivront.

Me sera-t-il permis de rappeler que, dans une lettre ouverte adressée à mes collègues du *Cobden Club*, le 8 avril 1881 (voir l'annexe à la fin du volume), et dans un article de la *Fortnightly Review : Bimetallism and free trade*, july 1881, j'annonçais jusque dans le détail le mouvement protectionniste qui devait être la conséquence inévitable de la proscription de l'argent [1].

1. Ce dont on s'est plaint surtout en Angleterre, comme on a pu le voir dans les dépositions de la *Gold and Silver Commission* et dans les discours prononcés récemment au Parlement britannique (18 avril 1890), c'est que la situation monétaire actuelle accorde à l'agriculture et à l'industrie de l'Inde des primes artificielles et injustes, au détriment de l'agriculture et de l'industrie de l'Angleterre et de toute l'Europe. Prenons le blé par exemple : comme les prix n'ont pas haussé aux Indes, il est coté environ à l'ancien taux, mais payable en argent. Supposons 20 francs les 100 kilogs. Ce blé, en Angleterre, sera payé en or, qui vaut 25 pour 100 de plus que même somme en argent. Si donc il est vendu 15 francs or, le prix sera suffisant pour l'Inde puisque, avec ces 15 francs or, on pourra se procurer 20 francs en argent.

Considérons maintenant les produits manufacturés, et supposons que le fabricant aux Indes les livre au même prix qu'en Europe. Mettons un franc l'unité du produit. Le fabricant aux Indes payant tout en argent pourra se contenter d'un franc argent. Le fabricant européen, qui doit, lui, payer des prix d'or en Europe, ne pourra se contenter d'un franc en argent qui, chez lui, ne vaudrait que 75 centimes. Il devra demander au moins 1 fr. 25. La concurrence lui est donc impossible. Le manufacturier dans l'Inde jouit d'une prime qui varie en raison de la dépréciation de l'argent. Si l'argent tombait à 30 pence, le blé indien pourrait se vendre moitié moins cher que le blé européen, plus les frais.

CHAPITRE XXVI

EN QUOI CONSISTE LE BIMÉTALLISME

Nous avons montré les avantages du bimétallisme international et les maux qui ont été le résultat de l'emploi exclusif de l'or comme monnaie principale et internationale, imposé aux États civilisés par les décisions prises dans la plupart de ces États depuis 1873. Il nous reste à examiner si le système que nous préconisons pourrait fonctionner et se maintenir. Voyons d'abord en quoi consistait le bimétallisme français.

La loi du 7 germinal de l'an XI porte :

« Art. 1er. Cinq grammes d'argent au titre de neuf dixièmes de fin constituent l'unité monétaire, qui conserve le nom de franc.

« Art. 6. Il sera fabriqué des pièces d'or de vingt francs et de quarante francs.

« Art. 7. Leur titre est fixé à neuf dixièmes de fin et un dixième d'alliage.

« Art. 8. Les pièces de vingt francs seront à la taille de cent cinquante-cinq pièces au kilogramme et celles de quarante francs à celle de soixante-dix-sept et demi. »

Dans le système de l'an XI, l'unité monétaire était donc le franc d'argent; le franc d'or, quoique investi aussi du plein pouvoir payant, ne venait qu'en seconde ligne.

La loi détermine le poids des unités monétaires, mais non leur valeur; elle ne fixe pas de prix pour le gramme d'or

et le gramme d'argent. Mais elle dit que cinq grammes d'argent à neuf dixièmes constituent le franc; par conséquent, toute dette stipulée payable en francs pourra être acquittée au moyen de cinq grammes d'arge·.t monnayés par l'hôtel des Monnaies. La loi n'établit pas non plus un rapport de valeur entre les deux métaux; seulement, comme celui qui apporte à l'hôtel des Monnaies soit un kilogramme d'or à neuf dixièmes de fin, soit quinze kilog. et demi d'argent à neuf dixièmes de fin, reçoit en monnaie nationale investie du plein pouvoir payant la même somme de 3100 francs, il s'en suit qu'un kilog. d'or a autant de pouvoir payant que quinze kilog. et demi d'argent. Si avec un kilog. d'or je puis payer et acheter quinze fois et demie autant qu'avec un kilog. d'argent, on peut en conclure qu'une valeur d'échange quinze fois et demie plus grande est attribuée à l'or qu'à l'argent. Le rapport de valeur entre l'or et l'argent (*ratio*, en anglais) est alors de 1 à 15 1/2.

En déterminant le poids de chaque métal, soit or, soit argent, qu'il faut apporter à la Monnaie pour obtenir le même nombre d'unités monétaires nationales, la loi établit entre l'or et l'argent un rapport de pouvoir payant.

La loi de l'an XI décrète que des poids différents, l'un d'or et l'autre d'argent, convertis, par la frappe libre, en unités monétaires, auront le même pouvoir payant. Tel est le principe de tout système monétaire bimétallique.

La première loi réglant la monnaie aux États-Unis en 1792 décrète que « l'unité (*unit*) » sera à la fois le dollar d'argent contenant 37,25 de métal fin et le dollar d'or contenant 24,75 grains de métal fin; que le rapport légal sera de 1 à 15; et que tout l'argent et tout l'or apporté à la monnaie sera rendu au porteur, monnayé, sans frais, en espèces ayant cours légal. C'était donc le système du bimétallisme intégral qu'on avait adopté d'après l'avis de Hamilton (V. son remarquable rapport au Congrès, 1791) et de Jefferson, qui avait dit : « L'unité monétaire doit avoir pour base les deux métaux. »

Les deux conditions essentielles du maintien de tout système monétaire bimétallique sont donc :

1° La frappe libre des deux métaux conformément aux règlements des Monnaies (*Mint indentures*, en anglais) et au rapport légal;

2° Le pouvoir payant illimité accordé aux unités monétaires, soit d'argent, soit d'or (monnaie étalon, *legal tender*, en anglais), en vertu du cours légal ou du cours forcé. Il nous faut d'abord examiner ces deux points.

CHAPITRE XXVII

LE MONNAYAGE LIBRE ET GRATUIT

Jusqu'à une époque récente, le souverain se réservait le droit de fabriquer et d'émettre la monnaie, et il en tirait un revenu, en donnant aux pièces émises une valeur supérieure à celle du métal fin qu'elles contenaient. On sait à quel point les souverains, surtout les rois de France, ont abusé de ce droit, pour diminuer le poids et le titre des unités monétaires auxquelles ils conservaient la même dénomination et souvent la même puissance libératoire.

C'est l'Angleterre qui la première, dans un « acte pour encourager le monnayage », en 1660, a établi la frappe libre et gratuite. Cette loi a été rendue définitive et perpétuelle en 1768.

En France, sous Louis XIV, Colbert, en « décriant » et retirant certaines pièces de monnaie, proclame que quiconque rapportera les pièces décriées en recevra l'exacte valeur en pièces nouvelles; mais c'est seulement sous la République que fut adopté le monnayage libre et même gratuit. La loi de l'an XI n'en fait pas mention; mais la loi du 11 juillet 1791 consacre la frappe gratuite et libre de l'argent et la loi du 28 thermidor an III décrète que ceux qui porteront de l'or ou de l'argent à la Monnaie, pour y être échangé, en recevront la valeur en pièces d'or ou d'argent, conformément au décret du 16 vendémiaire et du 28 pluviôse an II. Ces lois créaient un système monétaire basé sur le *grave*. Cette dénomination faisait bien ressortir

que la base essentielle de tout système monétaire est un poids de métal fin, investi du pouvoir payant. La liberté du monnayage des deux métaux précieux a été maintenue en France jusqu'en 1874, mais non la gratuité. On retenait pour la fabrication un droit de « brassage » de 1 1/2 pour 100 sur l'argent, soit 3 francs par kilog., et de 3 pour 1000 sur l'or, soit 9 fr. 30 par kilog., Aujourd'hui ce droit a été réduit; il s'élève maintenant à 1 fr. 50 par kilog. d'argent et à 6 fr. 70 pour un kilog. d'or, à Paris comme à Bruxelles.

Il en résulte que celui qui apporte du métal fin à la Monnaie française ne le recouvre monnayé que sous déduction des frais, tandis qu'en Angleterre on lui restitue le poids intégral. Les avantages du système anglais sont incontestables. Il favorise le monnayage et est très utile au commerce. Il permet de convertir le métal précieux en monnaie ou la monnaie en métal, sans perte et suivant les besoins actuels du public.

La frappe libre et illimitée est la condition essentielle d'un bon système monétaire et surtout d'un bon système bimétallique. C'est le seul moyen de faire en sorte que la valeur du métal monétaire se maintienne au niveau de la valeur légale que lui attribue le tarif de l'hôtel des Monnaies.

Si je puis à volonté convertir à Londres une once d'or *standard* en liv. st. 3. 17 10 1/2 et à Paris un kilog. d'or à neuf dixièmes de fin en 3100 francs, il est certain que nul ne donnera jamais une once à Londres ou un kilog. à Paris au-dessous de la cote fixée par la Monnaie.

L'influence qu'exerce le monnayage libre et illimité sur la valeur, c'est-à-dire sur le prix des métaux précieux, est l'un des éléments les plus importants et souvent le moins compris du problème.

Les partisans de l'argent aux États-Unis ont cru qu'en imposant au gouvernement fédéral par le *Bland bill* l'obligation de dépenser chaque mois au moins deux millions de dollars à acheter de l'argent pour le monnayer, on arriverait à relever le prix de ce métal, mais il n'a pas cessé de tomber même jusqu'à 42 pence.

Le *Silver-bill* du 14 juillet 1890, en obligeant le Trésor

américain à acheter chaque mois 4500 onces d'argent, a d'abord relevé le prix de ce métal à 54 pence; mais, au moment actuel (décembre 1890), le prix est retombé à 47 pence. Sans la frappe libre, le marché ne peut acquérir aucune stabilité.

Que les grandes puissances commerciales décrètent la frappe libre de l'argent à l'ancien taux de 60 pence 7/8 l'once et, à l'instant, le métal blanc reviendra à ce prix, sans qu'un seul kilog. soit porté à la Monnaie. Nul ne donnera une once d'argent pour moins de 60 pence 7/8, puisqu'en la remettant à la Monnaie, il recevra 60 pence 7/8 en unités monétaires investies du plein pouvoir payant, avec lesquelles il pourra payer toute chose et même se procurer l'équivalent en or.

En regard d'une offre limitée par la production annuelle de l'argent diminuée du total des emplois industriels, la frappe libre ouvre un débouché illimité, sur la base du tarif arrêté par la loi. En vertu de la loi de l'offre et de la demande, l'argent doit atteindre ce taux.

Dans son projet de convention bimétallique, M. Cernuschi a inscrit les deux articles suivants :

« Art. 4. Le monnayage sera gratuit pour le public. Chaque État prendra à sa charge les frais de son monnayage.

« Art. 5. Les Hôtels des monnaies de chaque État devront frapper le métal apporté par le public aussi rapidement que possible. »

Ces deux prescriptions ne sont pas essentielles, mais elles sont excellentes. Elles ont pour but d'empêcher qu'il ne se produise dans un État une prime sur l'or ou sur l'argent, qui n'existerait pas dans un autre État de l'Union monétaire.

En effet, si les frais de fabrication ne sont pas les mêmes dans les différents États, le détenteur des lingots a intérêt à faire monnayer dans l'État où ces frais sont le moins élevés. L'obstacle au monnayage, c'est-à-dire à l'emploi utile du métal monétaire, est d'autant plus grand que les frais de monnayage sont plus forts. Si, à Paris, pour mon-

nayer un kilog. d'or, je dois payer 6 fr. 70, alors que je ne paye rien à Londres, l'or en barre destiné à être monnayé aura en réalité une valeur légèrement plus grande à Londres qu'à Paris. Il se dirigera donc vers l'Angleterre plutôt que vers la France, et une prime s'établira à Paris alors qu'il n'y en aura pas à Londres.

D'autre part, le lingot peut être en perte relativement au numéraire pour la cause suivante :

Lorsqu'on apporte du métal à la Monnaie, on ne peut l'obtenir monnayé qu'après la frappe, ce qui constitue une perte d'intérêts, qui se traduit par une légère perte sur le lingot relativement au numéraire. Si beaucoup de métal est présenté, il faut attendre assez longtemps, et alors la perte augmente en raison du retard imposé.

C'est ainsi qu'après 1851, lorsque l'or des *placers* affluait à la Monnaie de Paris, la perte sur le lingot d'or s'élevait assez souvent jusqu'à 3 pour 1000.

En 1873, même fait pour l'argent : au commencement de cette année, la prime en faveur du métal blanc était encore de 15 par 1000, mais plus tard, sous l'influence de la démonétisation de l'argent en Allemagne, ce métal fut présenté en masse aux Monnaies de Paris et de Bruxelles; il fallait attendre longtemps avant de le récupérer en écus, et ainsi la perte sur le lingot s'éleva jusqu'à 5 par 1000 avant même que la frappe libre fût suspendue. C'est pour éviter des pertes de ce genre sur le métal en barre que le *Bank act* de 1884 oblige la Banque d'Angleterre de donner immédiatement £ 3. 17. 9 pour une once *standard* d'or, c'est-à-dire un penny et demi de moins que ce que délivre la *Mint*. Le détenteur de lingots a ordinairement avantage à s'adresser à la banque, plutôt que de subir la perte d'intérêt résultant du retard qu'impose le monnayage.

En imposant aux Hôtels des monnaies l'obligation de monnayer sans retard on arriverait au même résultat.

Quand les frais de monnayage sont plus élevés pour l'argent que pour l'or, il en résulte une défaveur pour le lingot d'argent relativement au lingot d'or. La loi bimétallique de 1 à 15 1/2 me donnait bien le droit d'obtenir

3100 francs en faisant monnayer soit un kilog. d'or, soit 15 kilog. 1/2 d'argent; mais comme pour l'argent je devais payer 1 fr. 50 × 15 1/2 = 23 fr. 25 et pour l'or seulement 6 fr. 50, il s'en suivait que, pour le monnayage, 15 kilog. 1/2 d'argent n'étaient pas l'équivalent de 1 kilog. d'or, mais valaient en moins 13 fr. 55, la différence entre le coût des deux monnayages, soit 23 fr. 25 — 6 fr. 70 = 13 fr. 55 [1]. Toutes ces difficultés disparaissent si on décrète le monnayage libre et gratuit des deux métaux.

1. Les adversaires du bimétallisme, dit M. Dana Horton (*Intern. Mon. Conf.*, 1878, p. 686), pour montrer l'impossibilité d'établir un rapport stable entre les deux métaux, citent le fait qu'à peine la loi de 1803 fut-elle promulguée, que le *prix du marché à Paris* s'éleva en faveur de l'or à plus de 1 : 15 1/2. Il ne pouvait en être autrement à raison des frais de monnayage. En 1803, les frais de monnayage furent fixés à 9 francs our le kilogramme d'or et à 3 francs pour le kilogramme d'argent. Le kilogramme d'argent à 9/10 de fin contenant 200 francs et le kilogramme d'or 3100 francs, le rapport de la monnaie (*mint ratio*) était de 3091 : 197, ou 15. 69 : 1. En 1835, le coût du monnayage fut réduit à 2 francs pour le kilogramme d'argent et à 6 francs pour le kilogramme d'or. La *mint ratio* fut alors 3094 : 198 ou 15.626 : 1. En 1850, le coût du monnayage fut réduit à 1 fr. 50 pour le kilogramme d'argent et la *mint ratio* devint 3094 : 198.50 ou 15.586 : 1. En 1854, le coût du monnayage pour l'or fut élevé à 6 fr. 70 par kilogramme et la *mint ratio* devint 3093.30 : 198.50 ou 15.583 : 1.

CHAPITRE XXVIII

Y A-T-IL UN PRIX DE LA MONNAIE?

En Angleterre, on se sert souvent de cette expression : *the Mint price of gold*, le prix de l'or à la Monnaie.

Ceux qui tiennent à l'exactitude du langage économique n'admettent pas ce terme.

L'hôtel des Monnaies (*Mint*), disent-ils, n'achète pas le métal monétaire; elle le restitue à celui qui le lui apporte, après l'avoir monnayé. Ce qu'elle lui remet n'est pas un prix, c'est le poids même d'or ou d'argent, qu'elle a reçu et qu'elle restitue transformé en unités monétaires.

A parler rigoureusement, cette remarque est parfaitement fondée.

Toutefois, quand la *Mint* de Londres donne £ 3. 17. 10 1/2 à qui lui apporte une once d'or *standard*, et la Monnaie de Paris 3100 francs à qui lui apporte un kilog. d'or à neuf dixièmes de fin, c'est comme si l'or était acheté à ce prix.

Qu'est-ce que le prix d'une chose? C'est la quantité de numéraire qu'on obtient en échange de cette chose.

Qu'est-ce que vendre? C'est livrer un objet pour du numéraire.

Si, en portant à la *Mint* une once d'or, on me remet, après le monnayage, £ 3. 17. 10 1/2, c'est exactement comme si je vendais cet or au prix de £ 3. 17. 10 1/2. Le résultat est le même et quant à moi et quant à l'effet produit sur le prix marchand de l'or.

Du moment que l'on peut obtenir à volonté £ 3. 17. 10 1/2, il est certain que l'or ne se donnera pas à moins, nulle part, déduction faite des frais de transport et de la perte d'intérêts, s'il y a lieu.

M. Cernuschi dit : Pour l'or partout monnayable librement et sans limites il n'y a pas de prix, pas de marché. Un kilog. d'or sorti des entrailles de la terre *est* 3100 francs en France, une once d'or *est* £ 3. 17. 10 1/2 en Angleterre.

Cela est très vrai en ce sens qu'il n'y a pas pour l'or, comme pour les autres produits, un marché où le prix se discute et varie. Néanmoins, en Australie, au Transvaal, dans les Montagnes Rocheuses, le mineur vend l'or qu'il extrait; à Paris, à Londres, le bijoutier achète l'or dont il a besoin.

En outre, à Londres, la Banque d'Angleterre est obligée d'acheter l'or à 3. 17. £ 9, en vertu du § 4, ch. XXXII du *Bank act* de 1884, qui porte : « Et il est décrété que, à partir du 31 août 1844, toute personne aura le droit de demander au département de l'émission de la Banque d'Angleterre des banknotes de la Banque d'Angleterre, en échange de lingots d'or, sur le pied de £ 3. 17. 9 par once *standard* d'or, à condition que le gouverneur et la Compagnie auront, en tout cas, le droit de faire fondre et essayer ces lingots d'or, par des personnes que désigneront ce gouverneur et cette Compagnie, aux frais des personnes offrant ces lingots [1]. »

Ce qui prouve que la Banque d'Angleterre, et les autres grandes banques d'émission achètent parfois de l'or, c'est

1. *Bank act*, 19 july 1844, chap. XXXII, § 4. « And be it enacted that from and after the 31 day of august 1844, all persons shall be entitled to demand from the issue department of the Bank of England Bank of England notes, in exchange for gold bullion, at the rate of three pounds seveteen shillings and nine pence per ounce of standard gold, provided always that the said governor and company shall, in all cases, be entitled to require such gold bullion to be melted and assayed by persons approved by the said governor and company at the expenses of the parties tending such bullion. »

qu'elles augmentent le prix d'achat quand elles ont besoin de fortifier leur encaisse. Ainsi, pendant le mois de février dernier, 1890, la Banque d'Angleterre a augmenté d'un penny le prix qu'elle donne habituellement pour l'once d'or.

On trouve fréquemment sous la rubrique *Money Market* des journaux la mention : « La Banque a acheté de l'or pour autant de livres sterling. »

Toutes les autres banques d'émission achètent également parfois de l'or.

CHAPITRE XXIX

LE COURS LÉGAL ET LE COURS FORCÉ DE LA MONNAIE PRINCIPALE (*legal tender*)

Le caractère essentiel de la monnaie principale ou monnaie étalon est d'être investie du pouvoir payant sans limite, c'est-à-dire qu'elle peut être valablement offerte pour tout payement.

La monnaie divisionnaire, ou d'appoint, n'est investie du pouvoir payant que pour une somme limitée, quarante shellings en Angleterre, cinquante francs en France.

D'après Mommsen, les Romains ne connaissaient pas cette distinction : toutes leurs pièces de monnaie en or, en argent ou en cuivre, avaient le pouvoir payant illimité.

Les banknotes de la Banque d'Angleterre, en vertu d'un *Act* du 29 août 1833, sont *legal tender*, aussi longtemps que la banque continuera à rembourser ses billets sur demande en monnaie légale, « so long as the Bank of England shall continue to pay on demand these said notes in legal coin ».

Le cours légal de la monnaie principale consiste dans le droit qu'elle confère de pouvoir l'employer à faire des offres réelles pour tout payement, sauf stipulation contraire.

Le cours forcé interdit cette dernière stipulation. Quand le cours forcé est accordé aux billets de banque, il s'ensuit qu'ils doivent être reçus en tout payement, nonobstant stipulation contraire.

La monnaie principale jouit-elle en France du cours forcé ou seulement du cours légal?

Avis d'un jurisconsulte, M. Beauregard : En France, peut-il être valablement stipulé que le débiteur devra payer en une certaine monnaie déterminée, soit en or, soit en argent, c'est-à-dire qu'il n'aura pas la faculté de payer en toute espèce de monnaie ayant cours légal?

Pour dénier ce droit, on peut invoquer l'article 475 (11°) du Code pénal : « Seront punis... ceux qui auraient refusé de recevoir les espèces de monnaies nationales non fausses ou altérées, selon la valeur pour laquelle elles ont cours ».

Mais, sous l'article 475 du Code pénal, Dalloz (*Répertoire alphabétique*, V° Contravention, n° 369), écrit ceci :

« Il est évident que, s'il avait été convenu entre les parties que le payement serait fait en une certaine monnaie, le refus de toute autre monnaie ne serait que l'exercice du droit résultant de la convention (V., en ce sens, Carnot, sur l'art. 475, observation, n° 40). »

« La jurisprudence a décidé, il est vrai, que l'on ne pouvait exclure du payement, même par contrat, le billet de banque à cours forcé. La cour d'appel de Douai (arrêt du 2 mars 1872) avait admis que l'on pouvait, par stipulation expresse, écarter le payement en billets. Mais la cour d'Aix s'était prononcée en sens contraire, dans l'arrêt du 23 novembre 1871, et la Cour de cassation lui donna raison, par arrêt de la chambre civile du 11 février 1871. Seulement, il y a à remarquer que le billet, en ce cas, est investi par une loi expresse, du cours forcé, tandis que la monnaie nationale n'a reçu ce privilège par aucune disposition législative. En outre, on invoque en faveur du droit d'exclure certaines espèces du payement, l'article 1134 du Code civil : « Les conventions légalement formées tiennent lieu de loi à ceux qui les ont faites », et l'article 143 du Code du commerce : « Une lettre de change doit être payée dans la monnaie qu'elle indique. »

On pourrait toutefois, me semble-t-il, prétendre que l'acceptation de la monnaie nationale en tout payement étant un intérêt d'ordre public, tout ce qui porte atteinte

à ce principe est illégal, comme le prouve l'article 475 du Code pénal, et que, par conséquent, la convention dont il s'agit, « n'étant pas légalement formée », il n'y a pas lieu d'appliquer l'article 1134 du Code civil, ni l'article 143 du Code de commerce.

Comme le droit d'exclure du payement soit l'or, soit l'argent, n'a pas encore été l'objet d'un arrêt des cours françaises, on peut en conclure que cette stipulation, qui, d'après M. Giffen [1], devrait être générale, n'est pas encore entrée dans les usages.

Certains adversaires du bimétallisme prétendent que si l'on donnait, de par la loi, à l'argent le cours légal dans un rapport relatif à l'or supérieur à celui établi par le commerce libre, quiconque, dans un contrat, aurait du numéraire à recevoir, stipulerait que le payement serait fait exclusivement en or. « Si même, dit M. Giffen, il n'y avait que 1/4 pour 100 de prime en faveur de l'or, nul homme au monde ayant le droit de payer en argent ne payerait en or, sans réclamer cette prime. » Ceux qui parlent ainsi sont trompés par leur façon de concevoir le caractère de la monnaie.

La monnaie est une marchandise en raison du métal dont elle est faite, mais elle est, en même temps, et principalement, un moyen de payement en vertu de la loi. L'industriel qui fait usage du métal comme tel, l'exportateur qui fait des remises à l'étranger où la monnaie perd son pouvoir payant légal, n'ont à considérer la monnaie que comme marchandise. Mais à l'intérieur du pays, en toute transaction, on ne considère que le pouvoir payant.

J'ai à recevoir 100 francs : il m'est indifférent qu'on me les paye en or, en argent ou en billets, pourvu qu'à mon tour je puisse payer toute dette avec le numéraire qu'on me remet.

Voilà pourquoi on assiste depuis 1874, dans l'Union latine, en Allemagne, dans les Pays-Bas, en Espagne, à ce singu-

1. J'aurai fréquemment à combattre les opinions de M. Giffen, chef du bureau de statistique au *Board of Trade*.

lier spectacle, bien fait pour démentir la théorie de la monnaie-marchandise, de payements faits indifféremment en or ou en argent, quoique ce dernier métal ait perdu par moments plus du quart de sa valeur relativement à l'or, sans que personne songe à stipuler des payements exclusivement en or ou à réclamer une prime, quand le payement se fait en or. Aux États-Unis, quand l'argent était en grande défaveur, il s'est fait, après l'adoption du *Bland bill*, des contrats stipulant le payement exclusivement en or; mais depuis le succès des *Silver certificates*, cette stipulation ne se fait plus que très exceptionnellement.

Si, maintenant que l'argent perd de 20 à 25 pour 100 et n'est ni monnayable, ni exportable, nul n'exclut par contrat l'argent des payements à recevoir, il est certain que semblable stipulation ne se ferait pas, si, par l'accord des grandes Puissances, l'argent était ramené à son ancien taux, en vertu de l'admission à la frappe libre, ce qui permettrait de l'employer pour toute remise à faire entre les États contractants.

Il suffirait donc, semble-t-il, de garantir le cours légal aux unités monétaires, soit d'or, soit d'argent. Mais, certes, il vaudrait encore mieux leur donner le cours forcé, puisqu'on l'accorde bien aux billets de banque, en certaines circonstances.

On préviendrait ainsi les stipulations excluant l'emploi comme moyen légal de payement de certaines pièces de monnaie, dont la circulation est d'intérêt public.

« Le métal est le corps de la monnaie, le cours forcé en est l'âme. » (Cernuschi, *Anatomie de la monnaie*, p. 12.)

En donnant le cours forcé, c'est-à-dire la même puissance d'acquisition illimitée et le même pouvoir payant illimité, à un kilogramme d'or et à 15 1/2 kilogrammes d'argent, la convention internationale leur conférerait au même degré le pouvoir d'acheter toute chose : terres, maisons, marchandises, titres, etc., et de payer toute dette : impôts, intérêts, traites, remboursements, et, par conséquent, la même valeur, en vertu des lois économiques les moins contestées.

CHAPITRE XXX

COMMENT SE COMPORTERAIT LE SYSTÈME BIMÉTALLIQUE INTERNATIONAL?

Supposons que les grandes puissances commerciales, tout en conservant leurs types monétaires nationaux, s'entendent pour permettre la frappe libre de l'or et de l'argent en monnaie investie du pouvoir payant illimité sur la base d'un rapport identique entre les deux métaux précieux : comment se comporterait ce système? Pour répondre à cette question, nous ne sommes pas réduits à des conjectures ou à des raisonnements.

Il nous suffit d'étudier comment s'est comporté le système de l'an XI.

S'il s'est bien maintenu et s'il a fonctionné tant qu'il a été en vigueur, à la satisfaction du pays qui l'a établi et à celle du monde entier, il est de toute évidence que, s'il était adopté par les autres nations, sa stabilité et ses avantages seraient accrus dans une proportion inappréciable.

CHAPITRE XXXI

FIXITÉ DU RAPPORT ENTRE L'OR ET L'ARGENT DE 1 A 15 1/2 ÉTABLI PAR LA LOI DE L'AN XI

Le système monétaire de l'an XI investit du même pouvoir payant le franc d'or et le franc d'argent.

Le point le plus débattu dans la théorie bimétallique est celui de savoir si la loi peut ainsi maintenir même pouvoir payant, c'est-à-dire même valeur à deux unités monétaires, l'une d'or l'autre d'argent. L'étude impartiale des faits permet de répondre affirmativement.

La loi de l'an XI a décrété qu'on pourrait, en France, payer toute dette et tout achat soit avec un kilogramme d'or, soit avec quinze kilogrammes et demi d'argent monnayé en unités monétaires du franc, ce qui établit un rapport de valeur entre l'or et l'argent de 1 à 15 1/2.

Ce décret de la loi française a suffi pour maintenir ce rapport non seulement en France, mais dans le monde entier, à ce point que, dans tous les calculs et dans toutes les statistiques, depuis 1803 jusqu'en 1873, où il était fait mention de la valeur relative des deux métaux, on a pris ce rapport pour base.

A la conférence monétaire de 1878, M. Léon Say a pu affirmer que, pendant soixante-dix ans, le système français avait pu maintenir le rapport de 1 à 15 1/2 entre l'or et l'argent, malgré les circonstances les plus extraordinaires : guerres, invasions, crises de toute nature, déluge d'or après 1850, puis augmentation de la production de l'argent.

Ce fait, souvent contesté et attribué par M. P. Leroy-Beaulieu à des « circonstances accidentelles et fugitives », est pleinement reconnu par la commission monétaire anglaise, *Gold and Silver Commission*, dans son rapport, où on lit ceci : « La production des deux métaux a été soumise à de très grandes variations dans les soixante-dix premières années de ce siècle, et cependant leur valeur relative n'a presque pas varié, si on la compare par séries d'années », comme cela se voit dans le tableau suivant [1].

VALEUR RELATIVE DE LA PRODUCTION ET DU PRIX DE L'OR ET DE L'ARGENT DANS LES PÉRIODES SUIVANTES.

PÉRIODES	VALEUR DE LA PRODUCTION (Moyenne annuelle.)		PROPORTION DE L'ARGENT A L'OR (Production.)	PRIX MOYEN DE L'ARGENT (Lingot.)	RAPPORT DE VALEUR DE L'OR ET DE L'ARGENT (Marchandises.)
	Argent.	Or.		Pence p. once	Argent. Or.
1801-10	£ 8,002,600	£ 2,480,000	3 226 à 1	60 7/16	15,61 à 1
1811-20	4,866,900	1,596,600	3 048 à 1	60 13/16	15,51 à 1
1821-30	4,075,900	1,983,100	2 055 à 1	59 11/16	15,80 à 1
1831-40	5,278,600	2,830,300	1 865 à 1	59 7/8	15,75 à 1
1841-50	6,867,600	7,638,800	0 899 à 1	59 9/16	15,83 à 1
1851-55	8,019,300	27,815,400	0 288 à 1	61 3/6	15,41 à 1
1856-60	8,235,400	28,144,900	0 292 à 1	61 5/8	15,30 à 1
1861-65	9,965,400	25,816,300	0 386 à 1	61 1/4	15,40 à 1
1866-70	11,984,800	27,206,900	0 440 à 1	60 5/8	15,55 à 1

Il résulte de ce tableau que le rapport légal de 15 1/2 à 1 s'est maintenu, jusqu'à la veille du jour où l'Allemagne a amené la baisse de l'argent, en le proscrivant et en adoptant l'étalon d'or.

1. « In support of this view, it is pointed out that while the relative value of the production of the two metals was subject to considerable changes in the first 70 years of this century, the extreme variation in their market value scarcely exceeded 3 per cent. in either direction, as shown in § 7; while, if the average value over a series of years is taken, the variation is hardly perceptible. » (*Final Rep.*, I, p. 19.)

La *Gold and Silver Commission* admet comme démontré que le bimétallisme français a suffi pour maintenir partout le rapport légal français entre les deux métaux. Ce point est si important que nous reproduisons le texte même.

« Aussi longtemps que ce système est resté en vigueur, nous pensons que, malgré les changements survenus dans la production et dans l'emploi des métaux précieux, il a maintenu le prix marchand (*market price*) de l'argent à peu près fixe, conformément au rapport établi par la loi entre l'or et l'argent, savoir celui de 15 1/2 à 1.

« Le fait que le propriétaire d'argent pouvait, en fin de compte, l'apporter à la Monnaie et le faire convertir en numéraire, qui acquérait des marchandises sur la base du rapport légal de 15 1/2 d'argent à 1 d'or, avait pour effet, dans notre opinion, d'influencer le prix de l'argent sur le marché général, n'importe pour quel acquéreur ou pour quel pays l'argent était destiné; il mettait le vendeur à même d'exiger un prix approximativement égal au rapport légal et avait ainsi pour résultat de maintenir le prix marchand fixe à environ ce taux. » (*Final Report*, p. 59.)

Cette opinion de la commission anglaise, émise après une longue enquête et les débats les plus approfondis, est si décisive, que nous croyons utile de citer le texte anglais. Il est emprunté à la partie du *Final Report* signée par les douze commissaires :

« Part. I, *Sec.* 189. — Looking, then, to the vast changes which occurred prior to 1873 in the relative production of the two metals, without any corresponding disturbance in their market value, it appears to us difficult to resist the conclusion that some influence was then at work tending to steady the price of silver, and to keep the ratio which it bore to gold approximately stable.

« *Sec.* 190. — Prior to 1873 the fluctuations in the price of silver were gradual in ther character, and ranged within very narrow limits. The maximum variation in 1872 was 5/8 d., and the average not quite 5/16 d. while in 1886 the maximum was 2 9/16 d., and the average nearly 1 1/8 d. It has not been, and indeed hardly could be, suggested that this difference can be accounted for by changes in the relative production or actual use of the two metals.

« *Sec.* 191. — The explanation commonly offered of these constant variations in the silver market is that the rise or depression of the price of silver depends upon the briskness or slackness or the demand for the purpose of remittance to silver-using countries, and that the price is largely

affected by the amount of the bills sold, from time to time, by the Secretary of State for India in Council.

« But these causes were, as far as can be seen, operating prior to 1873, as well as subsequent to that date, and yet the silver market did not display the sensitiveness to these influences from day to day and month to month which it now does.

« *Sec.* 192. — These considerations seem to suggest the existence of some steadying influence in former periods, which has now been removed, and which has left the silver market subject to the free influence of causes, the full effect of which was previously kept in check. The question, therefore, forces itself upon us : Is there any other circumstance calculated to affect the relation of silver to gold which distinguishes the latter period from the earlier?

« Now, undoubtedly the date which forms the dividing line between an epoch of approximate fixity in the relative value of gold and silver and one of marked instability, is the year when the bimetallic system, which had previously been in force in the Latin Union, ceased to be in full operation; and we are irresistibly led to the conclusion that the operation of that system, established as it was in countries the population and commerce of which were considerable, exerted a material influence upon the relative value of the two metals.

« So long as that system was in force we think that, notwithstanding the changes in the production and use of the precious metals, it kept the market price of silver approximately steady at the ratio fixed by law between them, namely 15 1/2 to 1.

« *Sec.* 193. — Nor does it appear to us *a priori* unreasonable to suppose that the existence in the Latin Union of a bimetallic system with a ratio of 15 1/2 to 1 fixed between the two metals should have been capable of keeping the market price of silver steady at approximately that ratio.

« The view that it could only affect the market price to the extent to which there was a demand for it for currency purposes in the Latin Union, or to which it was actually taken to the Mints of those countries is, we think, fallacious.

« The fact that the owner of silver could, in the last resort, take it to those Mints and have it converted into coin which would purchase commodities at the ratio of 15 1/2 of silver to 1 of gold, would, in our opinion, be likely to affect the price of silver in the market generally, whoever the purchaser and for whatever country it was destined. It would enable the seller to stand out for a price approximating to the legal coin, and would tend to keep the market steady at about that point.

« *Sec.* 194. — It has been urged that during the earlier of the two periods which we have been contrasting, the conditions which existed from time to time were favourable to the maintenance of the legal ratio; that the great influx of gold towards the middle of this century found France with a large stock of silver, and that this silver, owing to exceptional circumstances, had a ready outlet to India.

« But we do not think this affords an adequate solution of the problem without taking into account the existence of the bimetallic system. It may be true that the circumstances referred to were conditions which helped to make the bimetallic system operative. But, as we have observed before, circumstances and conditions of a like nature have been more or less operative both before and since, 1873 and yet the effect on the relative value of the two metalls has been very different. »

CHAPITRE XXXII

STABILITÉ REMARQUABLE DU RAPPORT DE 1 : 15 1/2 ADMISE PAR M. SOETBEER

Dans son volume si rempli de faits : *Matériaux relatifs aux métaux précieux* (traduct. française par M. Ringeisen, 1889, p. 77), M. Soetbeer écrit ce qui suit relativement à la valeur relative des deux métaux précieux : « Depuis cette époque (1815) jusqu'en 1850 le rapport garda une certaine stabilité entre 1 : 15.95 et 1 : 15.62. L'or diminua de prix, les années où l'Angleterre avait besoin de grandes provisions de blé, car elle le payait en ce métal qui se répandait sur le continent.

« La production proportionnelle des deux métaux précieux fut complètement changée par la découverte et l'exploitation des gisements d'or de Californie et d'Australie; l'or produit forma les 2/3 et l'argent seulement 1/3 de la valeur de la production totale, soit l'inverse de la proportion existant avant cette découverte. A la même époque, les exportations d'argent en Asie orientale augmentèrent d'une façon considérable et on pouvait s'attendre à une dépréciation certaine de l'or. Cette situation est expliquée, dans un ouvrage traduit en anglais par Cobden, d'un économiste français bien connu, M. Michel Chevalier : « Jusqu'à un certain point, dit-il, l'or diminua évidemment « un peu de valeur. Le prix moyen de l'argent, qui de 1831 à « 1850 avait été de 59 pence 3/4, monta en 1859 à 62 pence 3/4 « et, de 1851 à 1870, resta à 61 pence 1/4. » La cause

principale de la hausse de l'argent n'était pas la trop grande quantité d'or nouvellement produit, mais la situation du commerce de l'Inde orientale, qui, surtout pendant la guerre de Sécession en Amérique a amené une demande très considérable d'argent. Si la hausse de l'argent ne s'accentua pas plus, cela provient de l'étalon double ou plutôt de l'étalon alternatif que possèdent les pays dont le système monétaire a pour base le franc [1]. »

1. On pourrait faire remarquer à M. Soetbeer que, sachant l'effet que devait produire la frappe libre de l'or, d'après un tarif fixe et l'effet de compensation qui résulte, d'après lui, du double étalon, il n'y avait pas lieu de prévoir cette baisse de l'or relativement à l'argent dont il parle, mais seulement une baisse de valeur du numéraire en général relativement aux marchandises, comme l'avait prédit Michel Chevalier.

CHAPITRE XXXIII

LA FIXITÉ DU 15 1/2 DÉMONTRÉE PAR LES FAITS

Pour démontrer une vérité, des faits valent encore mieux que des autorités, quelque imposantes qu'elles soient. Les prix de l'argent notés à Londres par M. Abel et Pixley et reproduits par M. Soetbeer prouvent que la frappe libre de l'or et de l'argent en France, au rapport de 1 : 15 1/2, a suffi pour maintenir le taux de l'argent à Londres, et partant sur le marché universel, à environ 60 pence 7/8 l'once *standard*, c'est-à-dire au prix correspondant au rapport français de 1 : 15 1/2 pendant la période 1803-1873. Les écarts au-dessous ou au-dessus de ce prix s'expliquent, comme nous le montrerons, par les frais que nécessitait l'envoi de l'argent soit de Londres à Paris, soit de Paris à Londres.

Nous donnons ici le tableau de ces variations du prix de l'argent d'après M. Soetbeer.

Années.	Prix moyen.	Prix le plus élevé.	Prix le plus bas.
1800.......	60 1/8	»	»
1801.......	61	»	»
1802.......	61 13/16	»	»
1803.......	61 3/16	»	»
1804.......	61 3/16	»	»
1805.......	59 3/4	»	»
1806.......	60 3/4	»	»
1807.......	61 1/8	»	»

Années.	Prix moyen.	Prix le plus élevé.	Prix le plus bas.
—	—	—	—
1808.......	58 5/8	»	»
1809.......	59 1/16	»	»
1810.......	59 13/16	»	»
1811.......	60 11/16	»	»
1812.......	58 1/2	»	»
1813.......	58	»	»
1814.......	62 11/16	»	»
1815.......	61 13/16	»	»
1816.......	61 11/16	»	»
1817.......	61 9/16	»	»
1818.......	61 7/16	»	»
1819.......	61 1/2	»	»
1820.......	60 3/8	62 1/2	59 1/2
1821.......	59 1/8	59 1/2	58 1/2
1822.......	59 11/16	60	59
1823.......	59 1/2	59 1/2	58 3/4
1824.......	59 5/8	60 1/2	59 1/2
1825.......	60 1/16	61 1/4	60 1/2
1826.......	59 13/16	61	58 3/4
1827.......	59 15/16	60 1/4	59 1/2
1828.......	59 3/4	60 1/2	59 1/4
1829.......	59 3/4	60	59 1/2
1830.......	59 5/8	60	59 3/4
1831.......	60	60 7/8	60
1832.......	59 15/16	60 1/4	59 3/4
1833.......	59 3/16	60	58 3/4
1834.......	59 15/16	60 3/8	59 3/4
1835.......	59 11/16	60	59 1/4
1836.......	60	60 3/8	59 3/8
1837.......	59 9/16	60 3/8	59
1838.......	59 1/2	60 1/8	59 3/4
1839.......	60 3/8	60 5/8	60
1840.......	60 3/8	60 5/8	60 1/8
1841.......	60 1/16	60 3/8	59 3/4
1842.......	59 7/16	59 3/4	59 1/8
1843.......	59 3/16	59 5/8	59
1844.......	59 1/2	59 3/4	59 1/4
1845.......	59 1/4	59 7/8	58 7/8
1846.......	59 5/16	60 1/8	59
1847.......	59 11/16	60 3/8	58 7/8
1848.......	59 1/2	60	58 1/2
1849.......	59 3/4	60 1/8	59 1/2
1850.......	60 1/16	61 1/2	59 1/2
1851.......	61	61 5/8	60
1852.......	60 1/2	61 7/8	59 7/8

Années.	Prix moyen.	Prix le plus élevé.	Prix le plus bas.
—	—	—	—
1853.......	61 1/2	62 3/8	60 5/8
1854.......	61 1/2	61 7/8	60 7/8
1855.......	61 5/16	61 5/8	60
1856.......	61 5/16	62 1/4	60 1/2
1857.......	61 3/4	62 3/8	61
1858.......	61 5/16	61 7/8	60 3/4
1859.......	62 1/16	62 3/7	61 3/4
1860.......	61 11/16	62 3/8	61 1/4
1861.......	60 3/16	61 3/4	60 1/8
1862.......	61 7/16	62 1/8	61
1863.......	61 3/8	61 3/4	61
1864.......	51 3/8	62 1/2	60 5/8
1865.......	61 1/16	61 7/8	60 1/2
1866.......	61 1/8	62 1/4	60 3/8
1867.......	60 9/16	61 1/4	60 5/16
1868.......	62 1/2	61 1/8	60 1/8
1869.......	60 7/16	61	60
1870.......	60 9/16	62	60 1/4
1871.......	60 1/2	60 7/8	60 3/16
1872.......	60 5/16	61 1/8	59 1/4

En 1873, démonétisation en Allemagne; accumulation de dépôts d'argent en France à la Monnaie pour douze à quatorze mois, d'où perte d'intérêts de 4 à 5 0/0 et suspension, en fait, de la frappe libre, avant les restrictions législatives.

Ce tableau montre que, sauf pendant les années 1812-1813, où les relations commerciales de la France bimétallique avec l'Angleterre étaient presque complètement interrompues, les variations du prix de l'argent ont été maintenues dans les limites des frais nécessaires pour transporter ce métal soit de Londres à Paris, soit de Paris à Londres (V. chap. suivant). Depuis 1803 jusqu'en 1850, les remises de Londres à Paris se faisaient principalement en argent, donc le prix de l'argent à Londres devait supporter les frais d'envois à Paris; au contraire, de 1850 jusqu'en 1870, les remises de Londres à Paris se faisaient principalement en or et on tirait de l'argent de France; le prix de l'argent à Londres devait donc monter au point de couvrir les frais divers d'expédition de Paris à Londres, mais le pair bimétallique n'en était pas altéré.

Ce fait est d'autant plus remarquable qu
malgré les changements les plus inouïs su
production relative des deux métaux précie
le voit dans le tableau à l'autre page. Les lig
la production de l'or et celle de l'argent se m
plètement; celle marquant la valeur relati
taux reste presque invariable. On ne peut a
preuve plus frappante de cette vérité que la pro
valeur entre les deux métaux n'est nullement en
leur production relative.

T

PRODUCT

avec indi
de valeur

N.B. L'éche
Les prix n
Les différen
pence ont pour
La ligne dro
sente le rapp

L'argent es

Echelle des
Prix de l'argent à
en pence

DE LAV

CHAPITRE XXXIV

CAUSES DES VARIATIONS DU PRIX DE L'ARGENT A LONDRES

L'inspection du tableau précédent montre que, d'une façon générale, depuis 1803 jusqu'en 1850, le prix de l'argent se maintenait un peu au-dessous du pair de 60 7/8 imposé par le rapport de la Monnaie française de 1 : 15 1/2, et qu'à partir de 1850 jusque vers 1866, il se cotait en moyenne au-dessus du pair. Cela provenait de ce que, pendant la première période, l'argent envoyé de Londres à Paris pour les remises du change devait supporter les frais d'envoi, de frappe, etc., et ne pouvait donc valoir que le pair, moins ces frais. De 1850 à 1866 on envoyait de Londres à Paris de l'or et quand il fallait faire venir de l'argent de Paris à Londres, il fallait qu'il fût coté assez haut sur cette dernière place, pour couvrir les frais de l'opération. Voici ce que dit à ce sujet M. Ernest Seyd (*Decline of Prosperity*, p. 76 et 78, et *der Hauptirrthum in der Goldwährung*, p. 4 [1]) :

1. M. E. Seyd dit en note dans la brochure allemande, p. 7 : « L'auteur, s'occupant, depuis bien des années, des opérations en métaux précieux et en arbitrages, peut affirmer qu'il en connaît bien la technique. En fait, il n'y a pas de marchandise sur laquelle la spéculation peut moins s'exercer que sur les métaux précieux. On ne peut en conserver des amas, car on perd les intérêts, et le prix des métaux ainsi que les frais d'envoi se calculent jusqu'à la dernière fraction. L'auteur peut établir par des chiffres exacts que, dans tous les cas, jusqu'en 1872, les variations dans les prix de l'argent à Londres ont pour cause unique les frais d'envoi et de monnayage. »

« Avant l'usage de la vapeur, les métaux précieux étaient expédiés par voitures, et par voiliers partant de Douvres ou de la Tamise. Les frais étaient trois ou quatre fois plus élevés que maintenant; avec les frais de monnayage en France et la perte d'intérêts, ils pouvaient s'élever jusqu'à 3 pour 100 [1]. Si donc un kilogramme d'argent était monnayé à Paris en 200 francs, le fret, les frais de monnayage, l'assurance, la perte d'intérêt s'élevaient à 6 francs, laissant net 194 francs, ce qui, au change de 25 fr. 22 1/2, donnait 7. 13, 10, de sorte que les 31 281 onces d'argent *standard*, que réclamait le kilogramme à 9/10 de fin, ne pouvait être payé à Londres que 59 pence. Plus tard les frais diminuèrent et purent se calculer ainsi :

Monnayage par kilogramme.........	fr. 1 50
Frais généraux......................	» 50
	fr. 2,00

de sorte que 60 pence 1/8 pouvaient être payés à Londres.

« Après 1850, quand on demanda de l'argent à la France, les frais d'expédition de Paris à Londres se calculaient ainsi :

Un kilogramme argent à 9/10 de fin....	200 francs
Commission, fret, assurance, etc.......	3 —
	203 francs.

Ce qui augmentait encore la prime, c'est que l'argent que l'on faisait venir de Paris n'était pas des lingots, mais des pièces de cinq francs plus ou moins usées, de sorte que, même en les triant avec de nouveaux frais accessoires, il fallait en fondre pour plus de 200 francs, afin d'obtenir un kilogramme net. Les calculs précis de M. Ernest Seyd prouvent donc que les variations du prix de l'argent à Londres dépendaient des besoins de cette place et des dépenses

1. Le coût du monnayage pour l'argent s'élevait à 3 francs par kilogramme ou 1 fr. 50 pour 100 fr. jusqu'en 1835. En 1835, il fut réduit à 2 francs et, en 1850, à 1 fr. 50.

nécessaires pour y donner satisfaction. Mais ils prouvent, en même temps, la stabilité du rapport entre les deux métaux en France, lequel n'était pas altéré par les frais plus ou moins élevés que devaient s'imposer les arbitragistes anglais. Si même le prix du blé reste fixe à New-York, il variera au Havre si le fret varie.

On n'expédiera de l'argent de Londres à Paris, que si ce métal baisse assez à Londres au-dessous de 200 francs le kilogramme, pour qu'on puisse retrouver les frais d'expédition et, au contraire, on ne fera venir de l'argent de Paris à Londres que si le prix de ce métal dépasse assez le tarif fixé de 200 francs le kilogramme pour couvrir les frais de l'envoi.

Nous trouvons dans les chiffres publiés par M. Soetbeer la preuve certaine que les variations du prix de l'argent à Londres n'impliquaient pas une variation correspondante sur le continent.

« De 1857 à 1872, dit M. Soetbeer, le prix moyen de l'argent à Hambourg est resté stationnaire à 27 marks courants 12 schellings Banco pour un mark d'argent fin, soit 178 marks par kilogramme fin ». (*Matériaux*, etc., p. 23.)

Nous pouvons donc considérer la stabilité de la proportion 1 : 15 1/2 entre l'or et l'argent comme démontrée. Il faut maintenant chercher la cause de ce fait.

CHAPITRE XXXV

COMMENT LE BIMÉTALLISME FRANÇAIS A ÉTABLI ET MAINTENU LE RAPPORT DE 1 : 15 1/2 ENTRE L'OR ET L'ARGENT

On ne peut raisonnablement contester que si le rapport entre l'or et l'argent s'est maintenu de 1803 à 1872 à 1 : 15 1/2, sauf de légères variations, c'est l'action du bimétallisme français qui en est cause. En effet, du moment qu'il cesse d'être en vigueur [1], le rapport est soumis à des variations considérables, et l'argent tombe, par soubresauts, de 60 pence 7/8 jusque vers 42 pence.

Quelle autre influence que celle du système monétaire français aurait pu maintenir ce rapport stable, en présence des variations inouïes dans la production de l'or et de l'argent, qui ont eu lieu dans le cours de ce siècle, la proportion de valeur produite étant en 1811-1820 24,7 pour 100 or et 73,3 argent et, en 1851-1855, 77,6 or et 22,4 argent, c'est-à-dire la proportion ayant été complètement renversée.

Les adversaires du bimétallisme prétendent que la valeur des métaux précieux, comme celle de toute autre marchandise, dépend de la production. Qu'ils expliquent alors comment, la proportion de la production de l'or et de l'argent

1. La frappe libre fut suspendue en France à partir du 7 septembre 1873, quand l'ordre fut donné à la Monnaie de limiter le monnayage à 40 000 écus par jour; mais comme, depuis des mois, l'argent encombrait la Monnaie sans pouvoir être monnayé, il s'ensuit que, dès la fin de 1872, la frappe libre a cessé en fait d'agir pour soutenir le cours du métal blanc.

se trouvant renversée, le rapport de valeur est resté presque entièrement stable ! Nul d'entre eux ne l'a essayé, et pour une bonne raison.

On peut, du reste, montrer comment le bimétallisme français devait établir un rapport très stable entre les deux métaux précieux. M. Cernuschi l'a fait en termes si clairs que je puis me contenter de les citer (*le Pair bimétallique*, pp. 17-24).

« L'argent qu'on débarque à Londres ne peut pas y rester. Il n'y a pas d'emploi monétaire; c'est un capital mort dont il faut se défaire au plus vite. Avant 1873, on était toujours sûr de pouvoir le vendre pour Paris au pair bimétallique de 15 1/2, c'est-à-dire à 60 pence 7/8 l'once à 37/40 de fin, moins les frais de transport et de monnayage. On était également sûr, si on avait besoin d'argent pour l'Inde, de trouver à Paris des pièces de cinq francs, en y envoyant des traites ou de l'or qui était toujours reçu au pair bimétallique de 15 1/2, moins les frais de monnayage. Nul ne pouvait vendre l'argent plus cher qu'il n'aurait coûté en prenant à Paris des pièces de cinq francs, et nul ne voulait vendre de l'argent pour un prix moindre de celui qu'il pouvait réaliser en l'expédiant à Paris, pour avoir, soit des traites, soit de l'or en retour, au taux de 15 1/2. Le prix de l'argent ne pouvait donc fluctuer qu'en dedans des deux extrêmes que tout le monde connaissait, extrêmes plus écartés que ceux du marché de l'or, mais ayant la même raison d'être.

« L'échange des francs d'or contre des francs d'argent n'étant pas obligatoire, il fallait parfois, si la Banque de France n'en donnait pas elle-même, rétribuer avec quelque fraction de centime les changeurs qui ramassaient les francs d'or ou les francs d'argent. Parfois aussi les pièces d'or ainsi ramassées étaient useées, et la Banque d'Angleterre ne les recevant qu'au poids, l'opération devenait plus coûteuse.

« La France garantissait un pair de change à 15 1/2 à tous les pays monométalliques, mais, si on venait chez elle pour réaliser le 15 1/2, métal contre métal, il va sans dire que les frais de l'opération n'étaient pas à sa charge.

« Il est donc bien établi que le marché de l'argent à Londres n'était pas un marché à prix libres, comme les marchés de Mark-lane et de Mincing-lane.

« Les cours de l'argent étaient toujours tenus en laisse par le pair bimétallique. Si l'Angleterre avait été elle-même bimétallique comme la France, les cours de l'argent, à Londres, n'auraient pas plus varié que ceux de l'or. »

Il est donc absolument évident que si, en envoyant de Londres à Paris 15 onces 1/2 d'argent, je puis obtenir une once d'or qui vaut £ 3. 17, 10 1/2, l'argent doit valoir ce prix à Londres, soit 60 7/8 p., moins les frais d'envoi et de monnayage à Paris.

M. Giffen lui-même le reconnaît. « Aussi longtemps, dit-il, qu'une personne qui a de l'or le donne pour 15 1/2 d'argent, l'argent ne peut tomber au-dessous de 15 1/2. » — « Mais, ajoute-t-il, s'il n'est personne qui, consentant à donner 1 d'or pour 15 1/2 d'argent, possède effectivement de l'or, nul n'a le pouvoir d'arrêter la baisse de l'argent par rapport à l'or. Tel a été le cas, avant 1848, dans les pays bimétalliques. Ils ne pouvaient empêcher l'argent de tomber à 16, 17, 18, 19, 20 ou à un autre prix relativement à l'or. La loi bimétallique ne produisait plus aucun effet. » Nous pouvons répondre d'abord que le rapport n'étant tombé ni à 16, ni à 17, ni à 20, tant que la loi bimétallique a été en vigueur, mais le rapport s'étant maintenu stable, moins les frais de change et de transport (V. chap. XXXIV), on peut en conclure que la France a toujours eu de l'or à donner pour de l'argent. Nous croyons d'ailleurs pouvoir le prouver par des chiffres indéniables dans le chapitre XXXVI. Mais M. Henri Gibbs va plus loin dans le passage suivant du *Double Standard* (édit franç., Brux., p. 22) : « Ma thèse ne consiste point à dire que l'existence d'une circulation d'or et d'argent en France affecte le prix de l'argent en Angleterre, mais bien que c'est la loi du libre monnayage, condition essentielle du double étalon, qui maintient d'elle-même un marché constant et comparativement stable pour ce métal. Je soutiens, par conséquent, que cette loi du libre monnayage doit nécessairement maintenir en Angle-

terre ou dans tout autre pays monométallique, le prix de l'argent marchandise à un taux ne dépendant pas le moins du monde du pouvoir de drainer l'or français, ni de l'agio qu'on y est forcé de payer pour ce métal, mais du taux du change entre les deux pays.

« Si, par exemple, la France remettait demain en pleine activité sa loi bimétallique, il n'y a pas de doute que, le jour même, si le change était aux environs du pair, le prix de l'argent à Londres ne se relevât à son ancien taux. Ce serait exclusivement une affaire de change, et en supposant que le change ne varie que d'une manière normale, sous l'influence de moissons plus ou moins abondantes en France, ou d'une demande plus ou moins grande de marchandises étrangères pour la consommation, la remise éventuelle de 15 onces 1/2 d'argent pur, pour les vendre dans ce pays, y ouvriraient nécessairement à l'envoyeur un crédit sur lequel il pourrait disposer. Si le change était au pair, il vendrait sa traite sur notre marché pour £ 4. 4. 11 pence 3/4, l'équivalent d'une once d'or pur calculé au taux de £ 3. 17, 10 pence 1/2 par once au titre légal, ou, s'il était au-dessus du pair, pour quelque chose de plus. Dans aucun de ces deux cas, il ne ferait pas réellement la remise de l'argent. Mais s'il était au-dessous du pair, la faculté qu'il possède de remettre l'argent fixerait inévitablement le prix au-dessous duquel l'argent ne peut pas descendre sur notre marché. La présence ou l'absence d'or à Paris, le fait que la France aurait ou n'aurait pas d'or à nous donner, tout cela n'affecte en rien la question. Il s'agirait exclusivement d'une question de change et de balance commerciale entre les deux pays. Tout dépendrait du fait que la France est ou non, pour le moment, débitrice de l'Angleterre. Il y aurait toujours la faculté de remettre l'argent à Paris pour l'y vendre ou le monnayer, et de faire traite pour l'équivalent, de manière à le recevoir en or à Londres.

« C'est exactement ce qui est arrivé de 1827 à 1871, période pendant laquelle la France était, disait-on, dénuée d'or, car le prix de l'argent en Angleterre n'a fluctué qu'entre

58 7/8 et 60 3/8, la moyenne de l'année la plus basse (1845) étant 59 3/8. »

Voici comment M. H. Gibbs explique ceci d'une façon pratique dans sa déposition devant la *Gold and Silver Commission*, part. I, p. 177 : « Silver comes, we will say to England consigned to anybody. How is he to get money for that silver? He goes into the market and offers the silver, and the price is said to be 59 d. an ounce. « No he says, cer- « tainly not. Why am I to give it you for 59 d. an ounce? I « send it over to Paris; there it is coined into a certain « number of francs and I draw for that number of francs. I « sell my bill on the market and receives English money. » We are of course, supposing that the exchange is about par : that money then, will necessarily be the amount produced at the exchange of the day by the number of francs that are to my credit with my correspondent in Paris, and therefore I get my gold. »

Remarquons toutefois que, si un pays bimétallique est complètement privé d'or et s'il doit solder des traites tirées sur lui, il ne pourra les payer qu'en argent. Le change sur ce pays baissera donc dans la même proportion que le prix de l'argent, de même que baisse le change sur un pays qui n'a plus que du papier-monnaie déprécié.

Le change sur Paris n'étant jamais tombé au-dessous des frais que réclamaient l'envoi et le monnayage à Paris, c'est la preuve qu'une traite pouvait y être payée en or. La principale objection qu'on ait faite à M. H. Gibbs est celle-ci : Si la loi peut établir un rapport fixe entre l'or et l'argent, elle le peut aussi entre l'or et le papier-monnaie. La réponse est celle-ci : La loi bimétallique n'établit pas un rapport entre les deux métaux, — elle donne le même pouvoir payant à un kilogramme d'or qu'à 15 kilogr. 1/2 d'argent, en leur accordant en même temps le libre monnayage. Mais comme on ne peut accorder la libre fabrication du papier-monnaie, la base essentielle du bimétallisme fait défaut. Toutefois si l'État limite la quantité du papier-monnaie, il peut le maintenir au pair, comme on l'a vu en 1848 et 1871-1872.

CHAPITRE XXXVI

LE SYSTÈME BIMÉTALLIQUE A-T-IL EXISTÉ EN FRANCE AUTREMENT QUE DANS LA LOI?

On a prétendu que la France n'a jamais eu, sauf pendant quelques années exceptionnelles, un agent de circulation monétaire composé effectivement des deux métaux. De 1803 à 1850 elle n'aurait eu que de l'argent et de 1850 à 1870 que de l'or. Cette affirmation a été si souvent répétée en Angleterre, depuis Jevons et Bagehot jusqu'à M. Giffen, et il a été si insuffisamment démontré combien elle était erronée, que beaucoup de personnes la considèrent encore comme vraie; ainsi l'a fait, par exemple, M. Juglar dans son discours au Congrès monétaire de 1889 (V. *Compte rendu in extenso*, p. 232).

Cependant nous sommes en possession d'un assez grand nombre de données certaines, pour pouvoir affirmer que la France a toujours eu, en même temps, assez d'or et assez d'argent pour maintenir en pratique le pair bimétallique de 1 : 15 1/2, sauf les variations inévitables résultant du change et des frais d'envois et de monnayage des métaux précieux, telles que nous les avons indiquées au chapitre XXXIV. De 1803 jusqu'en 1842 [1] on a frappé, sans compter les pièces d'or de 40 francs, 47 779 389 pièces de

1. Je m'arrête, pour ce calcul, à cette date parce que la période 1803-1842 est celle où la rareté de l'or aurait dû se faire le plus sentir en France. A partir de 1840 la production de l'or augmente d'année en année.

20 francs, soit pour 955 587 780 francs d'or, ce qui fait par an 23 889 694 francs de monnayage d'or. Si l'or avait été une marchandise jouissant d'une très forte prime, nul n'en aurait fait monnayer, ainsi qu'on le voit maintenant que, depuis bientôt dix ans, la frappe de l'or est devenue presque nulle dans l'Union latine.

M. Alexandre Baring, plus tard lord Ashburton, répond au *Committee for Coin*, 26 avril 1828, à propos de l'or : « La variation en France dépasse rarement 1/10 pour 100; exceptionnellement elle arrive à 1/4 pour 100. Elle a dépassé ce taux quand la Banque d'Angleterre drainait le continent pour avoir de l'or. » Dans sa déposition à la *Gold and Silver Commission*, 24 juin 1887, M. Barr Robertson dit : « Le total net des exportations d'or de France entre 1815 et 1836 a été, d'après les chiffres officiels, complètement insignifiant. » Il ajoute plus loin : « Il y a eu, sans doute, parfois une prime sur l'or, comme sur l'argent, mais cela intéressait les marchands de métaux sans affecter en rien les payements en monnaie du peuple français. Depuis 1795 jusqu'à ce jour, l'étalon monétaire (*standard*) français n'a jamais été exclusivement soit d'or, soit d'argent. » (*II Rap.*, pp. 20, 21 [1].)

Il y a plus : nous avons des chiffres précis qui démontrent la vérité absolue des affirmations de M. Barr Robertson. Le gouvernement français a communiqué à la Conférence monétaire de 1878 un tableau indiquant, avec la date de la frappe, le nombre de pièces de 20 francs et de pièces de 5 francs frappées en France de l'an IV à 1878, et le nombre des pièces de chaque date trouvées dans 19 511 caisses des comptables des administrations financières de France, le 14 août 1878 (V. le tableau à la fin de ce chapitre).

Je n'y reproduis les chiffres comparés que jusqu'en 1850,

1. Dans l'enquête du *Committee on Bank of England Charter*, M. Rothschild dit (n° 4789), 24 juillet 1832, que « depuis sept ans la prime sur l'or a été généralement à Paris de 1/4 ou de 3/8 pour 100 ». La prime était alors moins élevée que maintenant que la France regorge d'or, mais elle était très variable.

parce que c'est pour la période 1803 à 1850 qu'il faut prouver que tout l'or n'avait pas disparu.

En comparant les millésimes, on trouve que, presque pour toutes les années, il restait plus de pièces d'or que de pièces d'argent. L'or avait donc été relativement plus conservé en France que l'argent.

En Angleterre également le nombre des anciennes pièces restant en circulation est très minime, car il résulte de l'enquête faite en 1889 par MM. John Martin et R. Inglis Palgrave, auprès de 1 500 banques anglaises, qu'il ne reste en circulation que 5 pour 100 de la monnaie d'or, souverains et demi-souverains, représentés par des pièces « prévictoriennes ».

En France, en 1878, sur 572 916 pièces de 20 francs on en trouva 49 441 antérieures à 1851, donc environ 10 pour 100, soit deux fois plus que de pièces « prévictoriennes » en Angleterre. Si l'on invoque contre le bimétallisme français la loi de Gresham, on peut dire que, pendant la période où l'or, prétend-on, a disparu de la circulation française, cette loi a agi plus sur l'argent que sur l'or, puisqu'il était resté relativement plus d'anciennes pièces d'or que d'anciennes pièces d'argent.

M. Giffen, qui avait appuyé son argumentation contre le bimétallisme principalement sur le fait que la France avait manqué d'or de 1803 à 1850, reconnaît aujourd'hui son erreur, et il explique même pourquoi l'or était resté en France : « Pourquoi, dit-il dans une lettre au *Times* (1er févr. 18 0), y avait-il tant d'or en France lorsque l'argent était la monnaie prédominante sous la loi bimétallique? Pendant longtemps, en France, l'or était demandé pour certains usages plus qu'il ne l'eût été autrement, parce qu'il n'y avait pas de billets de banque inférieurs à 20 livres sterling (500 francs) [1]. »

1. « Why was there so much gold in France at one time when silver was its predominant money under bimetallic law?... For a long time, then, in France gold was wanted for special purposes more than it would otherwise have been,

Ce qui prouve d'une façon non moins décisive que l'or n'a jamais manqué en France ce sont les cours du change entre Londres et Paris. Je prends à ce sujet les chiffres invoqués par M. Juglar pour prouver sa thèse antibimétalliste. « Pendant cette longue période, dit-il (1819 à 1850), le cours du change oscille de 25.95 à 25.40; dans quelques rares circonstances on se rapproche du pair pour s'en écarter aussitôt et remonter à 25 fr. 50 et 25 fr. 65, de 0 fr. 25 ou de 0 fr. 45 au-dessus du pair, ce qui représentait la prime sur l'or par rapport à l'argent. » Comme nous l'avons vu au chapitre xxxiv, cette prétendue prime représentait seulement les frais qu'il fallait faire pour envoyer de Londres de l'argent à la Monnaie de Paris et pour en faire revenir de l'or, ou simplement pour tirer sur Paris. Il est évident que si on n'avait pas pu obtenir à Paris de l'or pour payer une traite de Londres, le change aurait été bien autrement défavorable à la France.

Sans doute, de 1803 à 1850, l'or était rare dans le monde entier, parce que la production de ce métal était restreinte (d'après M. Soetbeer, moyenne annuelle, en millions de marks : de 1801 à 1810 : 49; de 1811 à 1820 : 31; de 1821 à 1830 : 39; de 1831 à 1840 : 56; de 1841 à 1850 : 152); et, en outre, l'Angleterre, qui avait soutiré du monde entier un demi-milliard pour reprendre ses payements après 1816, continuait à réclamer la plus grande partie de la production annuelle pour son monnayage toujours important : mais la France avait eu, pendant les guerres de l'Empire, un monnayage relativement considérable, et elle l'a, en grande partie, conservé ou elle l'a entretenu par des frappes nou-

because there was no denomination of paper under £ 20. » M. Giffen maintient néanmoins sa thèse en s'appuyant sur le fait que l'or jouissait d'une prime : « The point is not very material », dit-il. Mais s'il y avait de l'or en France, on pouvait donc toujours obtenir, moyennant une légère prime, un kilogramme d'or contre 15 1/2 kilogr. d'argent; donc le bimétallisme français était assez puissant pour maintenir ce rapport entre les deux métaux et le pair du change entre l'Angleterre et la France.

velles [1]. Le ministre des Finances en France dit ce qui suit en 1803, dans un rapport officiel que cite M. Barr Robertson (*Gold and Silver Commission*, II P., p. 20) :

« Les pièces d'or composent le tiers de nos espèces. Elles constituent l'instrument principal de notre commerce intérieur. Il est admis que les blés, le bétail, et tous les autres objets pondéreux de consommation répandus sur tout le territoire de la République et qui sont rassemblés pour l'approvisionnement de nos cités, de l'armée et des ports sont d'abord payés avec de l'or. »

« En 1832, dit M. Barr Robertson (II P., p. 20), la France perdit par l'exportation 1 600 000 livres sterling d'or, mais elle en regagna, par l'importation, 1 800 000 en 1830, 1831 et 1833, et pendant les cinq années 1830 à 1834, elle monnaya pour près de 5 000 000 de livres sterling. Le total des importations d'or de 1815 à 1836 s'éleva à environ 15 800 000 livres sterling et le total des exportations à environ 16 400 000 livres sterling, de sorte qu'elle perdit en tout environ 600 000 livres sterling d'or. » — Comme la frappe de 1803 à 1820, pendant la période de suspension du remboursement des billets en Angleterre, s'était élevée en France à 722 063 080 francs, on peut en conclure qu'il

1. Monnayage d'or, en Angleterre, en livres sterling :

ANNÉES		ANNÉES	
1817	4 275 339	1834	66 949
1818	2 862 373	1835	1 109 718
1819	3 574	1836	1 787 782
1820	969 516	1837	1 253 088
1821	9 520 758	1838	2 855 364
1822	5 356 787	1839	504 310
1823	759 748	1840	—
1824	4 065 075	1841	378 472
1825	4 580 919	1842	5 977 051
1826	5 896 461	1843	6 607 849
1827	2 512 636	1844	3 563 949
1828	1 008 559	1845	4 244 608
1829	2 446 754	1846	4 334 911
1830	2 387 881	1847	5 158 440
1831	587 949	1848	2 451 999
1832	3 730 757	1849	2 177 955
1833	1 225 269	1850	1 491 836

De ce tableau résulte que l'Angleterre absorbait, pour entretenir ou augmenter son stock monétaire, plus que la production annuelle de l'or.

devait rester en ce pays un stock d'or considérable, au moment où la production de l'or commença à accroître rapidement, c'est-à-dire vers 1850. De tous ces faits il résulte à l'évidence :

1° Que si l'or a été rare en France comme sur tout notre continent, surtout de 1820 à 1840, il faut en chercher la cause, non dans la loi bimétallique de l'an XI, mais dans la production très réduite des mines et dans la prépondérance commerciale de l'Angleterre;

2° Que néanmoins il y a toujours eu en France assez d'or pour faire face aux traites de l'étranger et, par conséquent, pour maintenir le pair bimétallique, ce qui est le point capital à démontrer.

Passons maintenant à la seconde période, de 1850 à 1870, pendant laquelle, dit-on, la France, n'ayant plus en circulation que de l'or, n'aurait pu contribuer à maintenir le rapport de l'argent avec l'or sur le pied du 1 : 15 1/2 légal.

Ici encore les chiffres officiels démontrent que la France n'a jamais perdu, il s'en faut, toute sa monnaie d'argent.

De 1795 à 1871, la France a frappé pour 5 122 287 325 francs d'argent, dont à déduire, démonétisation, 236 150 029; reste net 4 886 135 196 francs.

D'après M. Soetbeer, les exportations d'argent de France pendant la période 1850-1870 ont été :

MOYENNE PAR ANNÉE	IMPORTATIONS	EXPORTATIONS	EXCÉDENT DE L'IMPORTATION	EXCÉDENT DE L'EXPORTATION
	Francs.	Francs.	Francs.	Francs.
1851-1860.	140 174 000	279 139 000	—	138 965 000
1861-1870.	196 492 000	166 027 000	30 465 000	—

Il résulte de ce tableau que la France a perdu pendant les dix années 1851-1860 .... 1 380 965 000 francs.

Et qu'elle a gagné durant les dix ans 1861-1870 .... 300 465 000 —

Reste net pour les vingt ans... 1 080 500 000 francs.

Qu'on soustraie encore un milliard, si l'on veut, pour l'emploi industriel, et les exportations non renseignées, etc., il restera encore environ trois milliards d'argent : donc plus que l'Angleterre n'a en tout de monnaie tant d'or que d'argent.

Il est a noter, d'ailleurs, que même pendant la période du grand afflux d'or des *placers*, la France continuait à importer beaucoup d'argent et à en frapper pour une somme importante. J'emprunte les chiffres suivants à M. Michel Chevalier (*Baisse probable de l'or*, p. 55 et 57) :

Importation d'argent, de 1849 à 1857, 1 815 703 020 francs.

MONNAYAGE DE L'ARGENT.

1850	86 458 485
1851	59 327 308
1852	71 918 445
1853	20 099 488
1854	2 123 887
1855	25 500 305
1856	54 422 214
1857	3 809 611

M. Michel Chevalier conclut de ces chiffres qu'on n'a plus frappé, pendant ces huit années, qu'une moyenne de 40 457 000 d'argent, tandis que, du 18 brumaire an VIII jusqu'en 1848, c'est-à-dire pendant quarante-huit ans, on en avait frappé en moyenne, par an 81 065 000. Cela est exact : comme après 1850 on monnayait beaucoup d'or, on ne pouvait plus monnayer autant d'argent; mais on continuait à en frapper, ce qui prouve que la prime n'était pas assez forte pour éloigner complètement l'argent de la Monnaie. Même au moment où l'argent faisait prime, dit M. Juglar, l'écart sur les changes en hausse ou en baisse n'a jamais dépassé 20 centimes. (*Discours au Congrès mon. de 1889. Compte rendu*, p. 231.)

Sans doute pendant la guerre de la Sécession en Amérique, lorsqu'il a fallu payer le coton aux Indes en argent, ce métal était exporté de France par cette circonstance exceptionnelle, et une prime s'est établie en faveur du

métal blanc de 1852 à 1865; mais elle n'a jamais excédé les frais nécessaires pour payer le transport, la prime d'assurance, la perte d'intérêt et la perte sur les pièces de cinq francs plus ou moins usées qu'on prenait au pair et qui, fondues ou pesées, ne rendaient pas le poids correspondant à la valeur légale. Le taux des changes et des primes et les chiffres de la statistique prouvent donc que la France n'a jamais perdu toute sa monnaie d'argent.

Sans doute, en France, l'agent métallique de la circulation a été principalement l'argent, de 1803 à 1850, et principalement l'or, de 1850 à 1870; mais pendant ces deux périodes il y a eu tantôt assez d'or, tantôt assez d'argent pour maintenir pratiquement le pair bimétallique de 1 : 15 1/2.

Le tableau de la page suivante présente par millésime le nombre de pièces de 20 francs d'or et de pièces de 5 francs frappées en France de l'an IV à 1850, et le nombre de ces pièces trouvées dans les 19 511 caisses des comptables des administrations financières de France, le 14 août 1878.

DATES	NOMBRE DE PIÈCES DE 20 FRANCS		RAPPORT EN P. 100	NOMBRE DE PIÈCES DE 5 FRANCS		RAPPORT EN P. 100
	Frappées chaque année.	Trouvées dans les caisses.		Frappées chaque année.	Trouvées dans les caisses.	
Ans IV et V.	»	»	»	8 279 877	927	0,11
An VI.....	»	»	»	2 383 480	648	0,27
An VII....	»	»	»	3 795 941	722	0,20
An VIII...	»	»	»	2 770 446	817	0,29
An IX.....	»	»	»	763 319	647	0,84
An X	»	»	»	968 557	442	0,45
An XI	»	»	»	2 285 851	668	0,29
1803.......	58 262	572	9,81	4 565 400	1 013	0,22
1804.......	1 416 387	347	0,24	8 460 663	1 175	0,13
1805.......	520 311	138	0,26	7 836 898	662	0,08
1806.......	1 151 950	659	0,57	4 485 649	684	0,15
1807.......	839 444	571	0,68	804 423	1 128	1,40
1808.......	1 482 975	1 024	0,69	9 382 286	2 179	0,23
1809.......	720 110	566	0,78	7 985 445	1 877	0,23
1810.......	2 186 802	1 435	0,65	10 344 480	2 120	0,20
1811.......	4 070 593	2 475	0,60	48 947 496	8 556	0,17
1812.......	3 471 798	2 424	0,66	31 045 613	5 909	0,19
1813.......	3 037 054	1 925	0,63	26 002 853	4 541	0,17
1814.......	3 227 236	2 072	0,64	12 157 707	2 487	0,20
1815.......	2 768 992	2 104	0,75	7 532 048	1 588	0,21
1816.......	640 106	235	0,36	6 836 669	1 489	0,21
1817.......	2 428 882	1 608	0,66	7 008 958	1 495	0,21
1818.......	4 042 851	2 296	0,56	2 419 939	560	0,23
1819.......	2 611 313	1 430	0,54	4 188 801	837	0,20
1820.......	1 428 094	737	0,51	3 612 292	871	0,24
1821.......	20 207	72	3,56	13 355 182	2 584	0,19
1822.......	233 937	224	0,95	19 688 279	3 621	0,18
1823.......	20 087	79	3,93	16 068 150	3 165	0,19
1824.......	324 477	1 574	4,85	22 314 567	5 867	0,26
1825.......	2 179 346	411	0,18	14 573 894	2 170	0,14
1826.......	46 153	76	1,64	17 740 462	6 707	0,37
1827.......	157 835	223	1,41	29 916 081	10 741	0,35
1828.......	279 259	347	1,16	31 426 133	11 117	0,35
1829.......	13 729	52	3,78	19 929 090	7 480	0,37
1830.......	464 908	484	1,01	23 739 223	15 019	0,63
1831.......	2 356 943	2 055	0,87	40 658 479	42 142	1,03
1832.......	49 433	470	9,50	26 261 063	26 233	0,97
1833.......	394 307	317	0,80	30 885 119	33 204	1,07
1834.......	883 344	683	0,77	42 306 804	42 856	1,01
1835.......	152 927	153	0,95	19 162 221	18 102	0,94
1836.......	149 376	182	1,21	8 303 765	9 473	1,14
1837.......	44 889	103	2,31	21 840 508	22 107	1,01
1838.......	184 953	255	1,37	17 248 016	18 606	1,07
1839.......	1 033 454	917	0,88	14 307 757	14 643	1,02
1840.......	2 049 912	2 409	1,17	12 261 177	12 928	1,05
1841.......	618 753	764	1,23	14 659 936	15 797	1,07
1842.......	92 636	149	1,60	13 175 982	12 812	0,97
1843.......	141 330	139	0,96	14 371 790	14 057	0,98
1844.......	137 113	303	2,21	13 395 112	13 384	0,99
1845.......	5 [illegible]57	109	18,29	16 780 658	15 069	0,89
1846.......	104 321	116	1,11	8 442 203	9 347	1,10
1847.......	385 301	449	1,16	14 322 006	14 133	0,98
1848.......	1 984 887	3 722	1,87	23 810 589	23 204	0,97
1849.......	1 355 478	3 175	2,34	40 766 309	33 155	0,81
1850.......	3 963 594	6 791	1,71	16 120 678	13 886	0,86

CHAPITRE XXXVII

DE LA BAISSE DES PRIX DE L'ARGENT APRÈS 1873

Les monométallistes, M. P. Leroy-Beaulieu en tête, soutiennent, contrairement aux faits les plus évidents, que la baisse de l'argent après 1873 est due, non à l'effet des lois monétaires en Allemagne et dans l'Union latine, mais à des causes naturelles, notamment à l'accroissement de la production de ce métal. Dans sa lettre au *Times*, du 1er février 1890, M. Giffen écrit : « Le système bimétallique fut rompu en 1874, parce que la baisse de l'argent actuelle et redoutée en rendit impossible le maintien et ce ne fut pas la chute de ce système qui causa la baisse de l'argent. »

De 1862 à 1872 la production annuelle de l'argent s'élève de 9 040 000 livres sterling à 13 050 000 livres sterling (chiffres de la *Silver Commission* anglaise de 1876), et rien n'indique la moindre baisse du prix de l'argent. La cote moyenne se maintient à 60 9/16 p. en 1867, à 60 1/2 en 1868, à 60 7/16 en 1869, à 60 9/16 en 1870, à 60 1/2 en 1871, à 60 5/16 en 1872. En janvier 1872, elle s'élève même au taux exceptionnel de 61 1/2 p. et, au commencement de 1873, l'argent fait encore 15 pour 100 de prime à Paris (V. les chiffres de M. Juglar, *Compte rendu du Congrès monét. de 1889*, p. 290).

Mais en Allemagne une loi du 4 décembre 1871 décrète le système du marc d'or, « en attendant la démonétisation des monnaies d'argent ». Celle-ci est votée par la *Müntz-Gesetz* du 9 juillet 1873. Aussitôt l'argent afflue à la Mon-

naie de Paris et de Bruxelles en telle quantité que la frappe ne peut y faire face. Le métal blanc reçu contre des « bons de monnaie », mais ne pouvant être monnayé immédiatement, perd son intérêt pendant l'attente et se déprécie en conséquence; il tombe en moyenne à 59 1/4 [1].

Le 6 septembre, le gouvernement français limite le monnayage de l'argent à 200 000 francs par jour et le gouvernement belge suspend aussi la frappe libre. A partir de ce moment, le bimétallisme ne peut plus exercer d'action compensatrice sur le rapport des deux métaux. Les fluctuations commencent et s'accentuent dans le sens de la baisse de l'argent. La moyenne de son prix à Londres est, en 1874, 58 5/16 p.; en 1875, 56 7/8; en 1876, 52 3/4; en 1877, 55 13/16; en 1878, 52 9/16; en 1879, 51 1/4; en 1880, 52 1/4; en 1881, 51 11/16; en 1882, 51 5/8; en 1883, 56 9/16; en 1884, 50 5/8; en 1885, 48 5/8; et, en août 1885, il tombe jusqu'à 42 1/2 p. Ainsi donc, au lieu de la stabilité comme de 1803 à 1870, il se produit des variations incessantes et déréglées, déterminées par des causes diverses, dont les principales sont la frappe aux États-Unis, sous l'empire du *Bland bill*, et les remises à faire dans l'extrême Orient.

La *Silver Commission* anglaise de 1876 énumère différentes causes de la baisse de l'argent : 1° accroissement de la production; 2° décroissance des demandes d'argent pour l'Inde; 3° substitution de l'étalon d'or à l'étalon d'argent en Allemagne et dans les États scandinaves; 4° suspension de la frappe en Hollande et dans l'Union latine. La véritable et unique cause c'est la *Müntz-Gesetz* allemande et la cessation du monnayage libre dans l'Union latine.

La production annuelle de l'argent a été d'après la *Silver Commission* :

1. Cette dépréciation du prix de l'argent a été parfaitement expliquée dans une brochure récente de M. H. Gibbs : *the Fall in Silver and the closing of the French Mint.* Il y prouve que, jusqu'à la suspension de la frappe libre en France, le prix de l'argent à Londres a été exactement celui qui devait résulter du cours du change sur Paris.

Pour	1872	£	13 050 000
—	1873	—	14 050 000
—	1874	—	13 500 000
—	1875	—	14 200 000

Comment cet accroissement insignifiant de la production de 1 million sterling par an, entre 1872 et 1875, aurait-il pu faire tomber le prix de l'argent de 60 5/16 p. à 56 7/8, alors qu'un accroissement annuel dans la production de 4 millions sterling de 1862 à 1872 n'avait pas ébranlé le pair bimétallique?

Ce qui a amené la baisse, c'est une loi économique, sans doute, la modification du rapport entre l'offre et la demande, mais ce qui a agi, ce n'est pas l'augmentation de l'offre résultant de la productivité des mines, mais la diminution de la demande résultant de la loi allemande d'abord, puis de la loi française. C'est aussi l'opinion émise par la *Silver Commission* anglaise qui, chose curieuse à noter, invoque à ce sujet l'autorité de M. Giffen. « De cet examen, dit-elle, il semble résulter que la baisse du prix de l'argent n'est pas due à un excès de production relativement à l'or. Ainsi que M. Giffen l'a parfaitement établi dans sa déposition, il est constant que les variations qui se sont produites résultent plutôt de l'emploi que l'on fait actuellement des deux métaux. »

Dans une note communiquée au Congrès monétaire de 1889 (V. *Compte rendu*, p. 259), M. Borst, de Delfzyl (Pays-Bas), cite également des chiffres qui prouvent à toute évidence que la baisse de l'argent depuis 1873 a pour cause la loi, non la nature :

« Sans aucun doute, dit-il, la baisse de l'argent par rapport à la valeur de l'or doit être uniquement attribuée à la suspension de la frappe illimitée de l'argent dans les États bimétalliques.

« De 1845 à 1852, la production de l'or a augmenté de 10 à 44 millions de livres sterling par an.

« La Hollande, s'effrayant alors de la baisse annoncée du prix de l'or, adoptait l'étalon unique d'argent, mais la

Banque d'Angleterre continuait d'acheter tout l'or qu'on lui offrait au prix fixe de £. 3. 17, 9 par once *standard*. Les autres États ne suspendaient pas la frappe illimitée de l'or et le prix de l'or ne baissait pas, et ne pouvait pas baisser.

« De 1845 à 1873, la production de l'argent a augmenté de 5 à 13 millions de livres sterling par an.

« Le prix de l'argent n'a pas baissé, parce que les autres États bimétalliques continuaient la frappe illimitée de l'argent.

« De 1873 à 1886, la production de l'argent a augmenté de 13 à 22 millions de livres sterling par an, mais la frappe libre de l'argent fut suspendue dans tous les États bimétalliques et le prix de l'argent baissa de 60 à 44 pence par once *standard*.

« Ainsi en six ans et demi (1845-1853), la production annuelle de l'or a augmenté de 450 0/0, et le prix de l'or n'a pas baissé, parce que la frappe libre n'a pas été suspendue.

« En vingt-huit ans (1845-1873), la production annuelle de l'argent a augmenté de 160 0/0; et le prix de l'argent est resté constant, parce que la frappe libre n'a pas été suspendue.

« En douze ans (1873-1886), la production de l'argent n'a augmenté seulement que de 70 p. 100 et le prix de l'argent a baissé de 63 à 44 pence l'once *standard*. J'en conclus que la frappe libre de l'argent a été interdite dans tous les États bimétalliques. »

On peut démontrer la vérité de la conclusion qui précède par d'autres calculs. Deux autorités souvent invoquées, MM. Henri Gibbs et Soetbeer, affirment que le système bimétallique de l'Union latine, s'il avait été maintenu en vigueur, aurait pu résister sans fléchir à l'accroissement de production de l'argent et même à la démonétisation de l'argent par l'Allemagne, puisque après 1850 elle avait pu maintenir le prix de l'or relativement à l'argent, malgré une production en peu d'années décuplée. Voici quelques chiffres à l'appui de cette opinion.

La *Silver Commission* anglaise de 1876 établit le bilan de l'argent de 1872 à 1875, époque où le prix de l'argent baisse rapidement, de la façon suivante :

Production totale, 1872 à 1875..........	£	54 700 000
Ventes faites par l'Allemagne et les Royaumes scandinaves en conséquence des modifications introduites dans la circulation, environ........................	£	8 000 000
Excédent des exportations sur les importations en Italie pendant les années 1872 et 1873...........................	£	8 000 000
Excédent des exportations sur les importations en Autriche, 1872 à 1875.......	£	4 000 000
Total	£	74 700 000

De 1872 a 1875

Pris par l'Inde.................	£	9 100 000
— la France..................	—	33 500 000
— la Russie..................	—	4 000 000
— l'Espagne et le Portugal..	—	4 000 000
— l'Angleterre..............	—	5 000 000
— les États-Unis............	—	7 600 000
— le Japon et l'Orient........	—	7 500 000
— l'Orient (moins l'Inde, la Chine et le Japon).......	—	3 000 000
Total..........	£	73 700 000

Ainsi, même en tenant compte des ventes d'argent par l'Allemagne et des excédents exceptionnels d'exportation de l'Italie et de l'Autriche, l'offre ne dépasse la demande que de un million sterling. N'est-il pas certain que l'Union latine aurait pu admettre dans sa circulation ces 25 millions de francs en quatre années, sans y amener le moindre trouble?

M. Frère-Orban, l'un des défenseurs les plus ardents du monométallisme-or, a publié récemment des chiffres qui démontrent également que, même en ces dernières années, l'offre ou la production n'a pas excédé la demande ou l'emploi de l'argent.

« M. Soetbeer a eu, dit-il, la patience d'établir le bilan de

la production et de la consommation de l'or et de l'argent pendant le demi-siècle écoulé de 1830 à 1880. Il a divisé la consommation en quatre branches, savoir : l'exportation vers l'Orient, la consommation des arts et de l'industrie, l'accroissement net du stock monétaire et le frai.

« Pour l'argent, le stock monétaire du monde civilisé (monde occidental) était, en 1830, de 46 millions de kilogrammes.

« De 1830 à 1880, il a été produit 57 270 000 kilogrammes, soit 12,8 milliards de francs environ, à la valeur monétaire de 225 francs par kilogramme fin. Néanmoins, en 1880, le stock monétaire du monde civilisé n'atteignait que 46 700 000 kilogrammes. En d'autres termes, il ne s'était augmenté que de 700 000 kilogrammes, soit 157 millions de francs, ou 3 millions par an. La frappe nette de l'argent n'avait absorbé en somme que 1, 2 pour 100 de la production de ce métal.

« M. Soetbeer établit d'ailleurs l'emploi des 98, 8 pour 100 constituant l'excédent de la production. La plus forte part, soit 68,1 pour 100, a été exportée vers l'Orient.

« La consommation industrielle a absorbé 25,3 pour 100; le frai monétaire, 4,2 pour 100, et l'excédent, soit 1,2 pour 100, est allé grossir la réserve latente, c'est-à-dire le stock invisible ou non monnayé.

« En somme donc, la production totale en argent du demi-siècle 1830-1880 a été absorbée par les agents suivants de la consommation :

Exportation vers l'Orient..............	68,1
Consommation industrielle.............	25,3
Frai monétaire........................	4,2
Accroissement du stock monnayé......	1,2
Accroissement du stock latent.........	1,2
TOTAL	100,0

« Et l'on doit remarquer que ce demi-siècle comprend les années de frappe exceptionnelle 1873-1874.

« Si l'on se borne à considérer le bilan des quarante années 1830-1870, correspondant plus exactement à la

période d'activité normale dans les pays qui ont formé, à partir de 1865, l'Union latine, on constate que le stock d'argent monnayé, qui était de 46 millions en 1830, n'était plus que de 45 500 000 kilogrammes en 1870, c'est-à-dire qu'il avait légèrement diminué, malgré la frappe, en apparence active, des Hôtels des monnaies de l'Union latine.

« C'est qu'en effet la demande orientale enlevait au stock monnayé une quantité d'écus au moins équivalente à celle des écus nouvellement frappés. Donc, en conclusion, pendant le dernier demi-siècle et sous l'empire de l'Union latine, l'argent n'a pas contribué à l'accroissement du stock monétaire. Cet accroissement a été dû uniquement à la frappe nette de l'or, qui a absorbé 59, 1 pour 100 de la prouction de ce métal, et dont le stock monnayé a passé, de 800 000 kilogrammes en 1830, à 4 690 000 kilogrammes en 1880.

« Par contre, depuis la suspénsion de la frappe de l'argent dans l'Union latine, l'accroissement du stock d'or monnayé a été continu.

« La raison en est facile à comprendre. Plus personne, en effet, ne songe à transformer en lingots des pièces de 5 francs, qui ne vaudraient plus, comme lingots, que 3 fr. 50 centimes, ni des dollars américains.

« Les pièces qui ont reçu l'empreinte monétaire restent dans la circulation, et le stock d'argent monnayé s'augmente, chaque année, non seulement des 24 millions de dollars ou 120 millions de francs frappés aux États-Unis, mais encore des quantités importantes frappées au Mexique, en Autriche et en divers autres pays.

« Pour les cinq années 1881-85, par exemple, on calcule qu'il a été produit 14 500 000 kilogrammes d'argent.

« La consommation s'établit comme suit :

Exportation vers l'Orient....	7 500 000 kilogr.
Frai et consommation industrielle (au maximum).....	3 000 000 —
Accroissement du stock monnayé....................	6 000 000 —
	16 500 000 kilogr
Diminution du stock latent.	2 000 000 —
	14 500 000 kilogr. [1].

M. Frère-Orban conclut de ces chiffres que ce n'est pas la suspension de la frappe qui a amené la baisse de l'argent, puisqu'on a monnayé plus d'argent de 1873 à 1885 que précédemment. — La réponse est très simple. Ce qui a établi et peut encore établir un rapport stable entre l'or et l'argent, ce n'est ni le monnayage libre de l'argent aux Indes ni le monnayage limité de l'argent aux États-Unis, mais la possibilité de se procurer, par le monnayage libre et simultané des deux métaux dans le rapport de 1 : 15 1/2, un kilog. d'or pour 15 kilog. 1/2 d'argent.

Aux États-Unis, où le rapport légal est de 1 : 16, puis-je obtenir à volonté un kilog. d'or en faisant monnayer 16 kilog. d'argent? Nullement; la frappe libre n'existe pas. Le détenteur d'argent doit donc vendre son métal au prix variable du jour, au lieu de pouvoir le transformer en unités monétaires investies du pouvoir payant illimité.

Mais ce que les chiffres cités par M. Frère-Orban prouvent c'est que, comme il n'y a point pour l'argent excès de l'offre ou de la production relativement à la demande ou à l'emploi, la France et les États-Unis, à condition qu'ils adoptent le même rapport, soit de 1 : 15 1/2, soit de 1 : 16, pourraient ramener l'argent au taux adopté, en en décrétant la frappe libre.

En tout cas, ce qui est de toute évidence, c'est que si l'Allemagne n'avait pas démonétisé l'argent en 1873 et si la France n'avait pas fermé sa Monnaie à ce métal, il n'aurait pu baisser.

1. Voir *la Question monétaire en 1889*, échange de vues entre MM. Frère-Orban et Émile de Laveleye, p. 98-100.

La France avait en ce moment un stock d'or estimé à six milliards de francs.

Sur une production totale de 400 millions d'argent par an, l'industrie en prenait, vers 1871-1875, 80 millions et l'Inde 75 millions; restait disponible, pour le monnayage de tous les pays, 245 millions. Supposons que la frappe du métal blanc eût été suspendue partout, et que ces 245 millions eussent été envoyés en France pour y enlever de l'or : la France aurait pu faire face à cette demande pendant vingt ans. Donc Londres pouvant obtenir de Paris un kilog. d'or pour 15 kilog. 1/2 d'argent, de 1872 à 1892, l'argent aurait nécessairement valu à Londres 60 7/8 pence, moins les frais d'envoi et de monnayage pendant tout ce temps.

Donc ce sont les lois monétaires en Allemagne et en France, et non l'accroissement de la production de l'argent, qui ont produit la baisse de prix de ce métal.

CHAPITRE XXXVIII

AVANTAGES DU BIMÉTALLISME FRANÇAIS DE 1803 A 1870

Le bimétallisme français a été en vigueur pendant soixante-dix ans, au grand avantage de la France et du monde entier, à qui il a apporté la stabilité du rapport entre l'or et l'argent, de façon que les pays à étalon d'or et les pays à étalon d'argent disposaient en réalité d'une monnaie bimétallique, puisqu'ils pouvaient, à prix fixe, se procurer de l'or pour de l'argent et de l'argent pour de l'or. C'est ce que montrent très clairement le gouverneur de la Banque d'Angleterre et des financiers éminents de l'époque, Morris, Palmer et Glyn, dans leurs dépositions au *Committee of the House of Lords on commercial distress* (cité par M. H. Gibbs à la *Gold and Silver Commission*, I, p. 186-187). J'en donne quelques extraits :

« Je considère, dit le gouverneur de la Banque d'Angleterre, l'argent comme un aussi bon moyen que l'or pour assurer la convertibilité des billets de banque.

« L'argent peut toujours se vendre et ainsi servirà rembourser les billets. On a tort de limiter la quantité d'argent que la Banque peut détenir. » « L'argent étant monnaie dans le monde entier, c'est la meilleure marchandise au moyen de laquelle on peut rectifier les changes. » « L'argent valant autant pour les remises à faire sur le continent et même mieux, il est désirable de ne pas limiter la somme que le banquier peut posséder d'un métal qui est toujours

vendable et qui sert admirablement à équilibrer les changes. » (J.-H. Palmer.)

« Pendant soixante-dix ans, dit M. A. Gibbs, la monnaie française a fait l'office d'un *Clearing house* entre l'Angleterre et l'Inde.

« En Angleterre comme ailleurs, dit encore M. Gibbs, les deux métaux étaient unis et ne formaient qu'une seule masse monétaire.

« Toute traite tirée sur un pays à étalon d'argent, soit de l'Amérique méridionale, soit de l'Asie, avait un prix fixe, car l'argent auquel elle donnait droit, valait presque invariablement 200 francs le kilo à 9/10 fin ou 60 pence 7/8 l'once *standard*. »

En rendant cet incalculable service au commerce du monde entier et surtout à celui de l'Angleterre, la France a-t-elle eu lieu d'être considérée « comme dupe », ainsi qu'on l'a dit? Nullement : au contraire, l'or des *placers* auquel, après 1850, elle a ouvert toutes larges les portes de ses Monnaies, lui a apporté un essor de prospérité et d'activité économique sans exemple, comme l'ont constaté tous les statisticiens.

En même temps, par l'effet du « parachute » qu'a si bien décrit M. Michel Chevalier[1], le système de l'an XI a empêché l'accroissement général des prix et les troubles prévus par certains économistes.

Quand, après 1862, il a fallu envoyer de l'argent aux Indes, c'est encore la France qui l'a fourni, en vendant à prime une partie de ses pièces de cinq francs. Ces primes, les citoyens français les ont encaissées; donc le pays y a gagné.

En dehors des attaques dirigées contre ce système, d'abord par M. Michel Chevalier réclamant l'exclusion de l'or, puis par d'autres économistes demandant la proscription de l'argent, nul en France ne s'est plaint du régime monétaire existant. Même aujourd'hui, avec l'argent déprécié de 20 à 25 pour 100 (1890) par des actes législatifs, il continue à fonctionner sans inconvénient pour personne.

1. Voir la note I à la fin du chapitre.

Si l'Allemagne n'avait pas sacrifié ses intérêts les plus importants à la monomanie de l'or, « la question monétaire » n'aurait pas plus surgi après 1871 qu'avant cette date.

Le système bimétallique a procuré à la France les avantages suivants :

1° Facilité de payer tantôt les pays à étalon d'argent, tantôt les pays à étalon d'or, sans avoir à recourir à l'étranger, comme l'Angleterre est obligée de le faire si souvent (V. la déposition du gouverneur de la Banque d'Angleterre et les explications de M. H. Gibbs, *Gold and Silver Commission*, I, p. 186-188).

2° Agent métallique de la circulation largement constitué; ce qui donne une base plus ferme au crédit, comme le reconnaît la *Gold and Silver Commission* : « Si le crédit était fondé sur un étalon (*standard*) bimétallique, au lieu de l'être sur un étalon d'or, la base sur laquelle s'appuierait la construction pourrait être élargie et le danger dont nous avons fait mention pourrait être diminué (*Final Report*, P. II, section 3).

D'où a résulté :

A. Fermeté très grande des changes avec l'étranger.

B. Bon marché plus grand de l'escompte à Paris qu'à Londres et à Berlin. L'escompte moyen durant les quatorze dernières années a été de 3,08 p. 100 à Paris, de 3,18 à Londres et de 4,05 à Berlin (V. la note II à la fin du chapitre).

C. Changements moins fréquents dans le taux de l'escompte. L'exemple le plus concluant est celui que nous offre la Banque néerlandaise. Depuis plus de sept ans, elle conserve le taux de l'escompte invariablement à 3 pour 100, en échappant aux fluctuations de ce taux à Londres, parce qu'elle maintient la circulation et le remboursement des billets à l'intérieur du pays sur la base de l'argent, en même temps qu'elle livre sans réserves de l'or pour le règlement des soldes envers l'étranger, afin de maintenir ainsi le change au pair (V. note III à la fin du chapitre).

3° Moyens de résister mieux que l'Angleterre aux crises

commerciales périodiques et de payer, sans trouble appréciable de la circulation, une indemnité de guerre de cinq milliards.

Une preuve frappante de ce fait nous est offerte en ce moment (novembre 1890) où nous voyons la Banque de France venir au secours de la Banque d'Angleterre aux abois, en lui prêtant 75 millions de francs en or, tout en maintenant l'escompte à Paris à 3 pour 100.

La Banque d'Angleterre ne peut garder ou attirer l'or réclamé de toutes parts, qu'en portant le taux de l'escompte à 5 et à 6 pour 100. La Banque de France réglant les affaires intérieures avec le numéraire d'argent, peut disposer librement de sa monnaie d'or. Les crises intenses que traverse souvent le marché financier anglais touchent à peine le marché français.

I. Voici comment, d'après Michel Chevalier, le bimétallisme a agi comme parachute : « On est surpris, au premier abord, de ce qu'une production d'or aussi vaste, aussi colossale que celle qui a été signalée plus haut, en comparaison de tout ce qui s'était vu jusqu'à ce jour, n'ait pas déterminé une baisse de l'or plus forte par rapport à l'autre métal précieux. La surprise redouble, si l'on tient compte des proportions relativement énormes qu'a prises la demande de l'argent sur le marché européen ou, pour mieux dire, dans tout l'Occident, pour l'exportation en Orient. Mais c'est qu'ici intervient une cause puissante, qui, provisoirement, retient l'or dans sa chute. La France est un marché qui offre à l'or des mines nouvelles un débouché jusqu'à présent indéfini, sur le pied de 1 kilogramme contre 15 1/2 d'argent; car l'étranger qui doit à un Français un certain nombre de francs, c'est-à-dire un certain nombre de fois 4 grammes 1/2 d'argent, s'acquitte légalement, en lui donnant le même nombre de fois 29 centigrammes d'or, quantité quinze fois et demi plus petite. Quant au commerçant en métaux précieux qui veut échanger son or contre de l'argent, il l'obtient à peu près aux mêmes conditions, car, en sus de la quantité indiquée par le rapport de 1 à 15 1/2, il n'a qu'à payer la prime, et forcément jusqu'à ce jour celle-ci a été faible, et doit rester telle quelque temps encore, par une raison facile à apercevoir : tant qu'il restera beaucoup d'argent en France, les personnes y résidant, à qui arriveront des pièces de ce métal, devront s'estimer heureuses de les changer contre de l'or, moyennant une prime très modique par delà le rapport

établi par la loi du 7 germinal an XI, parce que, dans les payement qu'elles ont à faire, elles ne pourraient les faire admettre par leurs créanciers pour plus que la proportion d'or indiquée par cette loi, de 1 contre 15 1/2. Tel est l'effet actuel des prescriptions de la loi du 7 germinal an XI. Nous n'examinerons pas, en ce moment, si l'intention du législateur était que, dans les circonstances qui se présentent actuellement, cette valeur de l'or comparativement à l'argent fût maintenue ; c'est un sujet que nous discuterons plus tard. Mais le fait est que, tant qu'on laissera subsister les dispositions de la loi de l'an XI sur ce point, et que la France continuera d'offrir de grandes masses d'argent, le commerce aura toute facilité pour troquer son or chez nous contre l'autre métal à des conditions qui s'écarteront peu de celles que porte la loi de l'an XI. Par cela même il sera impossible qu'à Londres, à Bruxelles, ou à Hambourg ou même à New-York et sur toute autre place du marché général, l'or vaille beaucoup moins de quinze fois et demie son poids d'argent. C'est par la même raison que si, à un instant où le blé tendrait même fortement à baisser, un commerçant de Paris achetait à bureau ouvert, au prix de 20 francs l'hectolitre, toute quantité de blé qu'on lui apporterait, il ne serait pas possible que sur le marché de Saint-Denis la cote s'écartât notablement de la somme de 20 francs. »

(*De la Baisse probable de l'or*, sect. III, ch. IV, p. 69, édit. de 1859.)

Note II. — Taux de l'Escompte.

(Moyenne de l'année.)

Années.	Londres.	Paris.	Berlin.	Change de Paris sur Londres à 3 mois.
1851........	3	4	4	24,90 1/4
1852........	2,08	3,17	4	25,15 3/4
1853........	3,50	3,23	4,25	24,79 3/4
1854........	5,12	4,30	4,36	24,71 5/8
1855........	4,75	4,44	4,10	24,84 7/8
1856........	5,75	5,51	4,94	24,91 5/8
1857........	6,75	6,15	5,76	24,80 5/8
1858........	3,25	3,70	4,29	24,90 1/4
1859........	3,75	3,45	4,20	24,93 3/4
1860........	4,25	3,63	4	24,88 3/8
1861........	5,25	5,52	4	25,00 5/8
1862........	2,50	3,77	4	25,03 1/8
1863........	4,50	4,64	4,08	24,97 3/4
1864........	7,50	6,50	5,31	24,79 7/8
1865........	4,75	3,72	4,96	24,89 5/8

Années.	Londres.	Paris.	Berlin.	Change de Paris sur Londres à 3 mois.
—	—	—	—	—
1866........	7	3,67	6,21	24,88 7/8
1867........	2,50	2,71	4	25,16 3/4
1868.......	2,25	2,50	4	25,16 1/2
1869........	3,25	2,50	4,24	25,16 1/2
1870.........	3,12	3,99	4,90	25,18 1/8
1871.........	2,87	5,71	4,16	25,65 3/4
1872........	4,12	5,15	4,29	25,46 1/4
1873........	4,75	5,15	4,95	25,64 3/4
1874........	3,75	4,40	4,38	25,17 5/8
1875........	3,25	4	4,71	25,15 1/4
1876........	2,62	3,40	4,16	25,16
1877........	2,87	2,28	4,42	25,11 7/8
1878........	3,75	2,18	4,34	25,16 7/8
1879........	2,37	2,58	3,70	25,21 3/8
1880........	2,75	2,81	4,24	25,25 1/4
1881........	3,50	3,84	4,42	25,24 3/8
1882........	4,12	3,80	4,54	25,20 3/8
1883........	3,56	3,07	4,05	25,24
1884........	2,95	3	4,00	25,21 1/4
1885........	3	3	4,12	25,28 3/4
1886........	3,04	3	3,29	25,28 7/8
1887........	3,38	3	3,40	25,34 1/4
1888........	3,30	3,10	3,33	25,32 1/4

Que le lecteur veuille parcourir les colonnes, en s'arrêtant surtout à la dernière période : celle qui commence à 1875.

Il verra que l'escompte moyen, durant ces quatorze ans, a été de 3,08 pour 100 à Paris, de 3,18 pour 100 à Londres et de 4,05 pour 100 à Berlin. L'avantage est donc en faveur de la France en ce qui concerne le taux officiel de l'escompte, sur lequel se basent les crédits ouverts au commerce. La quinzième année 1889 a encore accentué cet avantage. En outre, les variations de l'escompte ont été beaucoup moins nombreuses en France qu'en Angleterre et en Allemagne, c'est-à-dire que le producteur français, tout en payant moins cher le crédit d'escompte, a pu aussi travailler à coup sûr et sans avoir à se préoccuper d'élévations subites du taux de l'intérêt.

La quatrième colonne nous donne le change de Paris sur Londres ou, en d'autres termes, la valeur à Paris de la livre sterling, qui est d'or et toujours échangeable contre son poids de métal jaune. S'il est vrai que la puissante et riche Angleterre doive tirer un avantage réel et sérieux de cette circonstance d'avoir une telle monnaie inaltérable et faite du métal le plus précieux et le plus recherché, cet avantage doit

éclater surtout dans la tenue des changes entre l'Angleterre et la France. Dans ce dernier pays, en effet, on peut payer en francs français, c'est-à-dire en écus d'argent, métal déprécié.

Pour fixer les idées, rappelons que la livre sterling vaut au pair intrinsèquement 25 fr. 22 1/2 et que, si la livre sterling vaut à Paris plus de 25 fr. 32 1/2, celui qui doit à Londres a avantage, plutôt que d'en acheter à ce prix, à exporter l'or de France et à payer en métal, les frais d'envoi absorbant assez exactement les 0 fr. 10 de prime. Par contre, la livre cotant 25 fr. 12 1/2 à Paris, le flux de métal se produit en sens inverse et pour le même motif. Ces chiffres remis en mémoire, que le lecteur parcoure toute la quatrième colonne. De 1851 à 1870 le change de Paris sur Londres a toujours été au-dessous du pair. La France, bimétalliste, constituait son trésor de métal jaune, beaucoup au détriment de l'Angleterre monométalliste. De 1871 à 1873, sous la pression d'événements majeurs, le change s'élève à une hauteur fâcheuse pour la France, qui voit fuir son or. De 1874 à 1880, la livre sterling est au-dessus du pair et l'afflux d'or vers Paris continue.

De 1881 à 1886, le Londres est à Paris à quelques centimes au-dessus du pair, mais à quelques centimes au-dessous du *gold point*, c'est-à-dire de ce cours de 25 fr. 32 1/2 qui permet l'exportation du métal jaune. La France a donc conservé son or.

NOTE III. — VARIATIONS DU TAUX DE L'ESCOMPTE A LONDRES ET A PARIS. NOMBRE DE VARIATIONS DU TAUX DE L'ESCOMPTE

Années.	Londres.	Paris.	Années.	Londres.	Paris.
1851.....	0	0	1870......	10	4
1852.....	2	1	1871......	10	2
1853.....	6	1	1872......	14	1
1854.....	2	2	1873......	24	4
1855.....	7	2	1874......	13	2
1856.....	8	2	1875......	12	0
1857.....	9	8	1876......	5	1
1858.....	6	4	1877......	7	1
1859.....	5	2	1878......	10	1
1860.....	11	1	1879......	5	2
1861.....	11	7	1880......	2	2
1862.....	5	4	1881......	6	2
1863.....	12	8	1882......	6	3
1864.....	15	11	1883......	6	1
1865.....	16	6	1884......	7	0
1866.....	14	7	1885......	7	0
1867.....	3	1	1886......	7	0
1868.....	2	0	1887......	7	0
1869.....	7	0	1888......	9	4
	141	67		167	30

Il y a donc eu, de 1851 à 1888, 308 changements dans le taux de l'escompte à Londres, et seulement 97 à Paris, soit trois fois plus avec le système monométallique-or qu'avec le système bimétallique-or-argent, et le même fait a été constaté en 1889 et 1890.

Voici le fait prouvé par une autre façon de calculer.

BANQUE D'ANGLETERRE.

	Années.	Changem.	Changements par an.
	—	—	—
1844-1872	29	193	6 19/29
1873-1890	18	150	8 1/3
1844-1890	47	343	7 14/27
1867-1872	6	46	7 2/3
1885-1890	6	47	7 5/6

BANQUE DE FRANCE.

	Années.	Changem.	Changements par an.
	—	—	—
1844-1872	29	77	2 16/29
1873-1890	18	25	1 7/18
1844-1890	47	102	2 8/47
1867-1872	6	9	1 1/2
1885-1890	6	7	1 1/6

On verra que, dans la période de 47 années, il s'est produit à peu près trois fois et demie plus de fluctuations à Londres qu'à Paris, et que durant les dernières années, alors que ces fluctuations ont augmenté à Londres, elles ont, au contraire, diminué à Paris. En effet, il semble presque incroyable que, tandis que le taux de la Banque d'Angleterre a subi quatorze fois des fluctuations depuis le 7 février 1889, celui de la Banque de France, pendant la même période, n'a guère bougé. On ne peut nier que Londres a, durant ces dernières années, perdu sa position au point de vue du meilleur marché de l'argent; en effet, au lieu d'être en tête, elle n'arrive plus maintenant qu'en troisième, et parfois même en quatrième ligne, Paris et Amsterdam marchant en tête.

CHAPITRE XXXIX

POURQUOI LE SYSTÈME BIMÉTALLIQUE DOIT ÊTRE ADOPTÉ PAR LES QUATRE GRANDES NATIONS COMMERCIALES

Nous avons prouvé que la loi de l'an XI avait maintenu le pair bimétallique entre l'or et l'argent, au grand avantage et de la France qui l'avait mis en vigueur, et du monde entier qui en profitait.

Il nous faut indiquer maintenant pourquoi un système bimétallique offrirait ces mêmes avantages à un beaucoup plus haut degré, s'il était adopté, avec un rapport identique entre les deux métaux précieux, par les grandes nations commerciales, au lieu de l'être par la France seule.

Dès 1873, la commission monétaire néerlandaise, composée des financiers les plus compétents de ce pays, où ces questions sont étudiées depuis plus longtemps et avec plus de soin que partout ailleurs, avait affirmé que la stabilité du rapport entre l'or et l'argent obtenu par un système bimétallique serait d'autant plus grande que serait plus étendu le territoire où il serait appliqué.

M. Gibbs va plus loin encore : d'après lui, la stabilité s'accroîtrait dans une progression géométrique, en raison du nombre et de l'importance des pays qui adopteraient le même rapport (*ratio*) (*Gold and Silver Commission*, I, p. 185).

Supposons d'abord que le système du *franc* soit adopté dans le monde entier.

Dès lors tous les pays ne formeraient plus qu'un seul territoire monétaire, et ainsi la loi de Gresham, en vertu

de laquelle on porte d'un État dans un autre État l'un des deux métaux précieux pour en retirer l'autre, ne pourrait plus agir, pas plus qu'elle n'agit aujourd'hui au sein d'un même pays.

Si l'argent a le même pouvoir payant que l'or à Marseille et à Paris, nul n'aura intérêt à Marseille à faire venir de Paris de l'or plutôt que de l'argent. Si à Tokio, à Calcutta, à New-York, à Buenos-Ayres, à Londres, à Paris, à Saint-Pétersbourg, partout, je puis payer toute dette avec 15 1/2 kilogrammes d'argent ou 1 kilog. d'or; si partout, avec un kilog. d'or, je puis me procurer 15 1/2 kilog. d'argent, il est évident que je n'aurai aucun avantage à envoyer d'une place sur une autre de l'argent pour avoir de l'or, sauf pour des usages industriels.

La production de l'or aurait beau se réduire, tant qu'il en resterait dans la circulation, le prix de ce métal pour le mineur qui le vend ou pour l'industriel qui l'achète ne dépasserait pas 3100 francs le kilogramme à 9/10 de fin, puisqu'en fondant des pièces d'or on pourrait s'en procurer à ce taux.

Sans doute, si, par suite de la diminution de la production ou par l'accroissement de la consommation industrielle, l'or devenait extrêmement rare sous forme de monnaie, il faudrait payer une légère prime pour en obtenir. Seulement dans le cas où il y aurait des billets de petite coupure (de 20 francs, de 1 livre sterling, de 4 dollars, de 10 marks) remplaçant la pièce d'or, on ne peut concevoir aucun motif raisonnable qui porterait les particuliers à faire un sacrifice, même très minime, pour se procurer de l'or, puisque les billets feraient exactement le même office. En Hollande, où existe en ce moment une circulation semblable, on ne voit pas payer de prime pour obtenir de l'or. La banque d'émission fait en sorte d'avoir dans ses caisses assez d'or pour faire face aux traites de l'étranger, de façon à maintenir le pair du change. Les billets toujours remboursables et les florins d'argent suffisent à régler tous les payements à l'intérieur. Il en serait de même si, sous l'empire du bimétallisme universel, l'or devenait aussi rare qu'en Hollande, avec

cette différence que l'argent étant alors partout exportable et partout monnayable, d'après un tarif uniforme et fixe, il n'y aurait plus même de nécessité pour les banques de conserver une encaisse d'or.

D'ailleurs, si l'or devenait assez rare pour faire prime alors que sa possession n'offrirait plus aucun des avantages qu'elle assure maintenant, il est évident que ce métal ne pourrait plus servir d'instrument général des échanges.

Supposons, au contraire, un grand accroissement dans la production, soit de l'or, soit de l'argent, qu'en résulterait-il?

Le métal produit en plus grande quantité se présenterait aux Hôtels des monnaies les plus rapprochés des lieux de production; il y serait monnayé d'après un tarif fixe, il ne pourrait donc pas baisser de prix. Puisque le mineur obtiendrait à San-Francisco ou à Mexico 200 francs en dollars monnaie étalon par kilogramme d'argent, il ne le céderait pas à moins.

De là cet argent se répartirait dans le monde entier, suivant les besoins du commerce, et toujours d'après le même tarif invariable, puisque partout il pourrait être converti sans frais, en monnaie nationale, c'est-à-dire en pièces de cinq francs à Paris, en doubles florins (4 schellings) à Londres, en quatre marks à Berlin, investis du plein pouvoir payant. Le seul résultat final serait que, *cæteris paribus*, la masse monétaire augmentant dans le monde entier, les prix hausseraient. Seulement, comme toute hausse lente des prix stimule l'activité économique, il est probable que le nombre des échanges augmentant à peu près dans la même proportion que la quantité des instruments métalliques de l'échange, cette hausse des prix serait peu considérable, ainsi qu'on l'a vu après l'immense afflux d'or des *placers*, pendant les années 1850 à 1860.

L'effet serait exactement le même, que l'accroissement de production provienne soit de l'or, soit de l'argent; car les deux métaux précieux, accouplés ensemble par le rapport légal et investis d'une même puissance libératoire, ne formeraient qu'un seul et même agent de la circulation et une même mesure des valeurs.

La valeur en tant que prix de chacun des deux métaux précieux ne varierait pas, mais leur valeur en tant que puissance d'acquisition des marchandises diminuerait pour tous les deux également.

Les changes entre les différents pays seraient fixes en tant qu'ils dépendent du métal monétaire employé, comme ils le sont aujourd'hui entre Londres et Paris, où toute traite peut également obtenir payement en or. Ils ne varieraient plus qu'en raison des balances du commerce et dans les limites du *Bullion point*, c'est-à-dire du taux des changes qui entraîne l'exportation du métal monnayable pour rétablir l'équilibre.

A défaut de l'unanimité des États, l'accord des quatre grandes nations commerciales aurait-il le même effet, c'est-à dire suffirait-il pour établir le pair bimétallique adopté?

Et d'abord cet accord aurait évidemment comme conséquence l'adhésion de presque tous les États européens. La Belgique, la Suisse, l'Italie, la Grèce ne se sépareraient évidemment pas de la France, au moment où triompherait son système monétaire, puisqu'ils ne l'ont pas quittée, alors qu'il était devenu « boiteux ». L'Espagne, l'Autriche, les États des Balkans adhéreraient sans hésiter.

En Amérique, nul doute, tous les États s'empresseraient d'adopter un système qui, pour les uns, le Mexique, par exemple, aurait pour effet de relever et de maintenir le prix de l'argent qu'ils produisent, et pour les autres, comme la République Argentine et le Chili, de ramener au pair leur papier-monnaie qu'on rembourserait en argent valant de l'or pour l'exportation.

Du moment que l'argent, en vertu de la frappe libre dans les quatre grands États commerciaux, reprendrait son ancien prix et pourrait être envoyé à l'étranger pour toute remise, l'objection à son emploi et la préférence accordée à l'or, entièrement justifiées aujourd'hui, disparaîtraient. Mais la frappe libre en France, en Allemagne, en Angleterre et aux États-Unis suffirait-elle pour relever le prix de l'argent à son ancien taux de 60 7/8 p., en supposant le rapport de 1 : 15 1/2 adopté?

Evidemment cela aurait lieu, en vertu des lois les moins contestées de l'économie politique, c'est-à-dire de la loi de l'offre et de la demande. En effet on aurait :

Or : offre limitée de 80 millions de francs annuellement disponibles pour la frappe, déduction faite de l'emploi industriel, des pertes et du frai, et des expéditions vers l'extrême Orient.

Débouché illimité au taux de 3100 francs le kilogramme à 9/10 de fin ou à L. st. 3. 17, 10 1/2 par once *standard*, puisque tout l'or disponible peut être à ce taux transformé en unités monétaires, au moyen desquelles on peut acheter toutes les valeurs existant dans les quatre grands pays et y payer toute dette.

Il s'en suit que l'or ne peut tomber au-dessous du tarif des Monnaies de ces quatre pays.

Argent : offre limitée de 200 millions[1] disponibles annuellement pour la frappe, en soustrayant de la production annuelle l'emploi industriel, les pertes et le frai, les expéditions vers l'extrême Orient et le monnayage en dehors des quatre grands pays.

Débouché illimité au taux de 200 francs le kilogramme ou de 60 7/8 pence par once *standard*, vu que tout l'argent peut se transformer en unités monétaires, au moyen desquelles on peut tout acheter et tout payer pour des centaines de milliards.

Puisqu'en regard d'une offre très limitée pour l'or et même relativement peu considérable pour l'argent, le monnayage libre offre à ces deux métaux un débouché illimité d'après un tarif fixe, sur la base de 1 : 15 1/2, il est évident que ce rapport s'imposerait, en vertu des lois économiques.

C'est ce qu'a parfaitement reconnu M. Michel Chevalier quand il expliquait pourquoi la valeur de l'or n'avait pas diminué après 1850, quoique la production de ce métal eût

1. Les chiffres que j'ai cités au chap. XXXVII, d'après M. Frère-Orban, laissent disponible une quantité d'argent beaucoup moindre.

décuplé en peu d'années : « La France, dit-il, est un marché qui offre à l'or des mines un débouché jusqu'à présent indéfini sur le pied de un kilogramme d'or contre 15 1/2 kilogrammes d'argent. C'est par la même raison que si un commerçant à Paris achetait à bureau ouvert le blé à 20 francs l'hectolitre, il ne serait pas possible que sur le marché de Saint-Denis la cote s'écartât notablement de 20 francs. » (*De la Baisse probable de l'or*, p. 70,71.)

CHAPITRE XL

LA QUESTION DES QUESTIONS

Si on peut convertir dans les principaux pays commerciaux, par le monnayage libre et gratuit, un kilogramme d'or à 9/10 de fin en 3100 francs et un kilogramme d'argent de même finesse en 200 francs de monnaie nationale étalon (*legal tender*), investie du plein pouvoir payant, est-il possible que ces métaux soient cédés à moins, déduction faite des frais de transport jusqu'à l'Hôtel des monnaies le plus voisin?

Évidemment non.

Et dès lors le rapport de 1 : 15 1/2 est forcément maintenu et s'impose à toutes les transactions.

CHAPITRE XLI

DE L'EXPORTATION DE L'UN DES DEUX MÉTAUX EN DEHORS DES PAYS BIMÉTALLIQUES

La *Gold and Silver Commission*, la plus haute autorité que l'on puisse invoquer à ce sujet, n'admet pas ce danger. Même les six membres de la commission qui n'ont pas voulu conseiller à l'Angleterre l'adoption du bimétallisme ne croient pas que cela soit à craindre.

C'est évidemment l'exportation de l'or qu'on redoute, mais les quatre États bimétalliques possèdent en fait de monnaies d'or :

Angleterre (milliards de francs).........	2
Allemagne..............................	2
États-Unis..............................	3,5
France..................................	5,5
Total.............	13

Où donc ces treize milliards d'or seraient-ils exportés?

En Russie, qui produit environ 130 millions francs d'or par an et qui exporte presque tout, chaque année, pour payer les intérêts de sa dette à l'étranger?

Vers l'extrême Orient? Mais, en premier lieu, les exportations de l'Orient en Europe n'étant plus stimulées facticement par la perte du change sur l'argent, la balance du commerce ne lui serait plus aussi favorable. En second lieu, l'or, n'étant monnayable ni aux Indes ni en Chine, n'y trouverait pas d'autre débouché que la demande pour l'industrie, laquelle est déjà satisfaite aujourd'hui et qui diminuerait, puisque les Hindoux, exportant moins, seraient

moins à même d'importer de l'or. En supposant même, contrairement à toutes les vraisemblances, une demande d'or plus grande pour l'extrême Orient, l'effet habituel des lois économiques empêcherait que cet accroissement de la demande continuât longtemps. L'or, devenant plus rare en Europe, y serait plus retenu, et, devenant en même temps plus abondant en Asie, y serait moins appelé.

Mais l'argent existant aux Indes n'irait-il pas se faire monnayer à Londres, donnant ainsi le pouvoir au porteur de se procurer valeur égale en or, lequel serait alors exporté aux Indes?

Il est impossible de concevoir comment une pareille opération pourrait apporter quelque profit à l'arbitragiste qui l'entreprendrait. L'argent, ayant été ramené, par la frappe libre dans les grands États, à l'ancien rapport de 1 : 15 1/2, ce même rapport existerait aux Indes.

L'argent serait monnayé à Londres au tarif fixe de 60 7/8 pence l'once *standard*, et l'or serait toujours à livres sterling 5. 17, 10 1/2 l'once. Cet or apporté aux Indes n'y vaudrait pas davantage relativement à l'argent et, en outre, le détenteur de cet or, ne pouvant le faire monnayer, devrait chercher à le vendre comme marchandise à l'industrie. En attendant, il perdrait les intérêts, plus tous les frais de transports, commission, assurance, etc. En somme, perte nette très notable et certaine à laquelle nul ne se soumettrait.

La *Gold and Silver Commission* a donc toute raison de dire ce qui suit : « On a exprimé la crainte que si un système bimétallique était adopté, l'or disparaîtrait graduellement de la circulation. Si l'arrangement comprenait les principales nations commerciales, nous ne croyons pas qu'aucun danger sérieux de ce genre pût en résulter. » (*Final Report*, Part. II, § 119 [1].)

1. « Apprehensions have been expressed that if a bimetallic system were adopted, gold would gradually disappear from circulation. If however, the arrangement included all the principal commercial nations, we do not think there would be any serious danger of such a result. » (Extrait de la deuxième partie du Rapport signé par les six commissaires qui ne recommandent pas l'adoption immédiate du bimétallisme.)

CHAPITRE XLII

L'OR NE SERAIT-IL PAS ENLEVÉ DE LA CIRCULATION PAR LA THÉSAURISATION?

Les adversaires du bimétallisme, en Angleterre surtout, et en tête de ceux-ci M. Giffen, ont dit : Du moment que l'argent, métal déprécié et repoussé, serait, en vertu de la loi, déclaré monnaie libératoire, *legal tender*, chacun payerait en monnaie d'argent et conserverait le métal recherché, l'or, qu'il thésauriserait : *Gold would be hoarded.*

On comprend difficilement qu'une idée aussi étrange ait pu entrer dans la tête d'un homme connaissant quelque peu les affaires financières.

Et d'abord, cette distinction entre l'or, métal recherché, et l'argent, métal déprécié, si les deux métaux étaient indéfiniment monnayables, n'aurait pas plus de raison d'être, que dans la période 1856-1866, où l'argent était recherché et l'or déprécié et presque proscrit.

Aujourd'hui, la préférence que l'on accorde à l'or est parfaitement justifiée. L'argent, ne pouvant plus être librement monnayé en Europe, n'est plus qu'une marchandise comme le cuivre ou le nickel, dont la valeur varie chaque jour, tandis que l'or conserve une valeur parfaitement stable, parce qu'il peut être converti à volonté en monnaie d'après un tarif fixe. Il s'ensuit que les États privés d'or en quantité suffisante sont obligés, quand ils négocient un emprunt à l'étranger, de stipuler que l'intérêt sera payé en or.

Il s'ensuit, en second lieu, que quiconque doit faire des remises à l'étranger recherche l'or, puisque c'est le seul métal exportable.

Mais ces causes très naturelles de la préférence accordée à l'or disparaîtraient, puisque l'argent reprendrait, comme autrefois, et plus encore qu'avant 1873, sa valeur fixe en tant que métal partout monnayable et exportable. Dès lors pourquoi thésauriser de l'or plutôt que de l'argent, puisque ces deux métaux jouiraient au même degré des mêmes privilèges?

Serait-ce parce que l'or est jaune et que l'argent est blanc? Évidemment non.

Serait-ce parce qu'il est quinze fois et demie plus léger pour une valeur égale? Non encore. Cette considération peut avoir quelque influence en temps de guerre ou de révolution, quand ceux qui cherchent à s'éloigner tâchent d'emporter la monnaie la moins encombrante. Mais il est clair que ces circonstances exceptionnelles et passagères ne peuvent modifier la circulation d'un grand pays, et encore moins à la fois celle des quatre nations commerciales.

La thésaurisation, dans une grande mesure, comme celle que prédit M. Giffen, est impossible au point de vue financier. Quelle est la banque, quel est le capitaliste qui irait amasser de l'or pour le cacher, perdant ainsi l'intérêt d'une façon permanente et sans l'espoir d'en retirer jamais aucun bénéfice?

On peut faire des syndicats, des *corners*, comme disent les Américains, pour accaparer le blé, le cuivre, le mercure, les diamants, parce qu'en diminuant l'offre on fera monter le prix de la marchandise monopolisée; mais une semblable opération est impossible pour l'or, puisque l'acheteur d'or peut toujours s'en procurer, en prenant dans l'approvisionnement de vingt milliards de monnaie qui s'offrent à lui autant qu'il en voudra au prix fixe de 3100 francs le kilogramme. Au reste, ici encore, nous n'en sommes pas réduits à des raisonnements ou à des hypothèses. Il suffit d'ouvrir les yeux sur ce qui se passe dans les pays bimétalliques maintenant, pour se convaincre que, dans le cas d'un accord

des grandes puissances commerciales, pour établir le bimétallisme international, aucune thésaurisation ne se ferait.

Actuellement, dans l'Union latine, la valeur intrinsèque de l'argent est dépréciée de 20 à 25 pour 100 relativement à sa valeur nominale.

Une pièce d'or de 5 francs vaut en réalité 1 fr. 50 de plus qu'un écu de 5 francs, quoique ces deux disques monétaires aient le même pouvoir payant. En outre, l'argent est menacé, à tout instant, d'une dépréciation plus forte et même de démonétisation. Il y aurait donc certains motifs assez plausibles pour thésauriser l'or, en ne laissant que l'argent dans la circulation.

Et cependant rien de semblable ne se fait. Sans doute, l'or devient rare, parce que le monnayage de ce métal est presque nul dans notre Occident, mais celui qui existe ne se cache pas et ne se thésaurise pas.

Les banques d'émission s'efforcent d'en garnir leur encaisse ; mais c'est uniquement pour faire face aux remises à l'étranger. On peut donc affirmer, avec toute certitude, que l'or, n'étant pas thésaurisé dans les pays bimétalliques, aujourd'hui que l'argent perd 20 à 25 pour 100 de sa valeur nominale et légale, il le serait bien moins encore si le métal blanc redevenait monnayable et exportable en tout pays, sur la base d'un rapport légal identique.

CHAPITRE XLIII

POURQUOI LA FRANCE NE PEUT SEULE REMETTRE EN VIGUEUR LE SYSTÈME BIMÉTALLIQUE.

Au sein de la *Gold and Silver Commission*, on a demandé à M. H. Gibbs si l'île de Jersey ou le canton de Berne, en adoptant un système monétaire bimétallique, pourraient faire prévaloir le rapport (*ratio*) entre les deux métaux qu'ils auraient adoptés. M. H. Gibbs a répondu que non et avec raison. La France a pu maintenir pendant 70 ans le rapport de 1 : 15 1/2 de la loi de l'an XI pour les motifs suivants :

1° Elle se trouvait placée entre l'Angleterre, qui, depuis 1816, avait l'étalon d'or, et le continent, qui, depuis le moyen âge, avait l'étalon d'argent;

2° Son commerce d'exportation était assez florissant pour qu'elle eût souvent le change en sa faveur, ce qui la dispensait d'exporter du numéraire et lui permettait souvent d'en obtenir de l'étranger;

3° Elle avait assez de valeurs de toute nature : propriétés rurales et urbaines, usines, titres de rente et de sociétés, marchandises, etc., pour offrir un débouché, c'est-à-dire un emploi pratiquement illimité au métal, tantôt l'argent, tantôt l'or, qui, par le monnayage libre, était transformé chez elle en monnaie libératoire;

4° Enfin elle possédait un approvisionnement d'or et d'argent suffisant pour faire face, de 1803 à 1850, aux

exportations momentanées d'or, et, de 1856 à 1866, aux exportations exceptionnelles d'argent.

Pour qu'un pays ou un groupe de pays puisse imposer au monde commercial, le rapport entre les deux métaux qu'ils adoptent, il faut ces conditions réunies.

Si un État doit payer annuellement à l'étranger un tribut pour l'intérêt de sa dette, quand même il produirait des métaux précieux, il ne pourrait les conserver.

Le métal, ayant cours dans le pays créancier, y serait attiré et le pays débiteur ne garderait que le métal non voulu au dehors ou du papier-monnaie : exemple, la Russie.

Si un pays ne possède pas assez de biens de toute espèce pour offrir un débouché illimité au métal qu'on peut y transformer en monnaie libératoire, le monnayage libre ne peut plus agir pour soutenir la valeur de ce métal. Supposons que Jersey mette en vigueur la loi de l'an XI, avec frappe libre des deux métaux : on y apporte de l'argent qu'on frappe d'après le rapport de 1 : 15 1/2. Mais que faire de l'argent monnayé?

D'abord enlever tout l'or, en donnant 15 1/2 kilogrammes d'argent pour un kilogramme d'or. Mais après? Acheter des marchandises, des terres? L'emploi serait minime et, le marché étant saturé d'argent, tous les prix monteraient à proportion de la dépréciation de ce métal, et, sur ce marché, tout achat avantageux deviendrait impossible.

Enfin, si le pays bimétallique n'a pas un approvisionnement de métaux suffisant pour faire face aux exportations extraordinaires, il ne pourra plus payer les traites de l'étranger dans la monnaie y ayant cours et, par conséquent, le change se mettra contre lui, en raison de la dépréciation du seul métal qui lui restera.

La Hollande parvient à conserver, principalement dans sa banque centrale, assez d'or pour faire face aux demandes éventuelles du dehors, d'autant plus que, grâce à la somme considérable de fonds étrangers que ses citoyens possèdent, elle est presque toujours créancière de l'étranger. Mais admettons que la Hollande, ayant décrété la frappe libre des deux métaux, soit privée d'or et qu'elle soit débitrice :

qu'arriverait-il? Une traite tirée sur Amsterdam payable uniquement en florins d'argent vaudrait à Paris, à Londres ce que vaut le métal-argent auquel la traite donnerait droit. La Hollande ne maintiendrait le pair bimétallique adopté par elle que si elle pouvait offrir de l'or en échange de l'argent monnayé chez elle, dans la proportion légale.

Sans doute je suis disposé à croire, avec M. H. Gibbs, que la France, grâce aux 5 ou 6 milliards d'or qu'elle possède encore, pourrait rétablir et même maintenir pendant un temps l'ancien prix de l'argent et par conséquent le 1 : 15 1/2.

Dans ce cas, les pays où l'argent circule actuellement sur la base de ce rapport, comme l'Allemagne, ne pourraient se livrer avec bénéfice à des opérations d'arbitrage. Toutefois il y aurait à craindre la reprise des ventes d'argent pour compte des gouvernements et l'afflux vers la Monnaie française de tous les lingots disponibles.

Mais il est un autre obstacle, lequel est absolu.

La monnaie d'argent aux États-Unis a été et est encore chaque jour frappée au rapport de 1 : 16, c'est-à-dire qu'un kilogramme d'or monnayé y a autant de pouvoir payant que 16 kilogrammes d'argent, et en fait d'argent il y existait à la date du 1er novembre 1890 :

Standard silver............	380,988,466	dollars.
Monnaie divisionnaire.....	77,145,591	—
Lingots d'argent à la *Mint*..	17,591,835	—
TOTAL............	475,725,892	dollars.

Si la frappe libre des deux métaux était décrétée aux États-Unis avec le rapport de 1 : 15 1/2, il est évident que tout cet argent — environ deux milliards de francs — prendrait le chemin de la *Mint*, pour être remonnayé en dollars nouveaux, puisque 15 1/2 onces d'argent procureraient le même pouvoir payant que 16 onces auparavant : donc bénéfice net, une demi-once sur 16.

Si l'Hôtel des Monnaies de Paris s'ouvrait à l'argent sur la base de l'ancien rapport, la même opération se ferait; elle serait un peu moins avantageuse parce que les frais

seraient plus élevés; mais le profit serait encore suffisant, et ainsi tout le métal blanc des États-Unis, venant au monnayage en France, en enleverait une valeur correspondante d'or par des opérations d'arbitrage, indépendamment de l'action du change commercial. Comme l'a très bien montré M. Cernuschi, quand deux systèmes bimétalliques existent en même temps dans deux pays avec un rapport différent, l'un des métaux précieux, soit l'or, soit l'argent, se dirige vers le pays qui lui accorde le pouvoir payant le plus élevé. Ainsi en 1792 les États-Unis adoptent le bimétallisme avec le rapport de 1 : 15, alors qu'en France le rapport était de 1 : 15 1/2. Ayant en France un pouvoir payant 15 fois 1/2 plus grand que l'argent, au lieu de 15 fois seulement aux États-Unis, l'or quittait l'Amérique, pour se faire monnayer à Paris. En 1834, les États-Unis, pour attirer de l'or, adoptèrent le rapport de 1 : 16. Aussitôt un mouvement en sens contraire se produisit. L'argent, n'ayant plus aux États-Unis qu'un pouvoir payant 16 fois moindre que l'or au lieu de 15 fois 1/2 en France, abandonna l'Amérique. L'or, au contraire, qui, aux États-Unis, avait acquis dès lors un pouvoir payant 16 fois plus grand que celui de l'argent, au lieu de 15 fois 1/2 en France, reprit le chemin de New-York.

Ce qui amène ce va-et-vient de métaux précieux qu'on constate depuis l'antiquité jusqu'à nos jours, ce n'est pas, comme on le répète, le libre commerce, mais la législation monétaire des différents pays ou, si l'on veut, le commerce basé sur cette législation.

Jusqu'en 1870, le bimétallisme français a pu résister sans fléchir à l'enlèvement tantôt de l'or, tantôt de l'argent par le bimétallisme des États-Unis, parce que ce pays jusqu'en 1880 n'avait qu'une circulation métallique restreinte relativement à celle de la France et parce que, bientôt après, le papier-monnaie en a chassé les deux métaux précieux à la fois.

Depuis l'organisation de la Monnaie (*Mint*) (1792) aux États-Unis jusqu'en 1872, on n'y avait frappé que 8 045 838 dollars d'argent, lesquels, peu à peu importés en France pour

y être monnayés, n'avaient pu exercer aucune influence perceptible sur le bimétallisme français.

Mais aujourd'hui, il n'en est plus de même. Les États-Unis possèdent déjà un approvisionnement monétaire considérable et il s'accroît plus rapidement que dans aucun autre État, parce que, l'achat d'argent imposé par le *Bland-bill* et récemment par le nouveau *Silver-bill* vient ajouter régulièrement une quantité considérable de monnaie d'argent à l'or frappé chaque année.

La France ne pourra donc jamais remettre en vigueur la frappe libre des deux métaux, soit isolément, soit à la suite d'un accord avec d'autres États, à moins que les États-Unis n'adoptent le rapport de 1 : 15 1/2 ou que la France accepte celui de 1 : 16.

Comme la France perdrait à adopter le 1 : 16, tandis que les États-Unis gagneraient à prendre le 1 : 15 1/2, c'est ce dernier rapport qui s'imposerait.

CHAPITRE XLIV

LES ÉTATS-UNIS POURRAIENT-ILS SEULS MAINTENIR LEUR PAIR BIMÉTALLIQUE DE 1 : 16?

Les faits constatés depuis 1873 permettent d'affirmer que les États-Unis, même en portant les achats d'argent à quatre millions et demi d'onces par mois, sous l'empire du *Silver-bill* de juillet 1890, n'arriveront pas à maintenir d'une façon stable le prix du métal blanc à l'ancien taux de 60 7/8 pence par once *standard* anglaise ou même à 59 pence, ce qui correspond au rapport américain de 1 : 16.

Les États-Unis ont d'abord, de 1873 à 1876, acheté 31 603 905, 87 onces d'argent au prix de 37 571 148, 04 dollars pour en faire de la monnaie divisionnaire. Du 28 février 1878 au 1er novembre 1889, il a été acheté 229 889 416, 11 onces d'argent pour 286 930 633, 64 dollars, qui ont été frappées en 343 638 001 dollars *legal tender* avec plein pouvoir payant.

Sur ce total, 60 098 480 dollars, ou moins de un dollar par tête, étaient en circulation au 1er novembre 1889 : 283 539 521 dollars étaient déposés dans les caves du Trésor, dont 277 319 944 dollars circulaient sous forme de *Silver certificates*; l'excédent n'agissant pas comme instrument d'échange effectif n'était que de 6 219 577 dollars.

On peut donc affirmer que la tentative de faire emploi de l'argent comme moyen de payement sous forme de Certificats a complètement réussi, et c'est même l'un des motifs

qui a engagé le Congrès américain à donner une place plus large encore dans la circulation au métal blanc.

Mais, d'un autre côté, les achats si considérables d'argent faits par les États-Unis n'ont pas empêché la baisse continue du prix de ce métal, comme le montre un rapport très bien fait de M. William Windom, secrétaire du Trésor (*Silver*, *Washington printing office*, *1889*).

« En 1873, date où commencent les achats d'argent pour la monnaie divisionnaire, la valeur marchande du dollar contenant 371 grains 25 d'argent fin était d'environ 1/2 cent (le cent, centième partie du dollar, vaut un peu plus de 5 centimes) plus élevée que celle du dollar or. Au 1er mars 1878, quand commencèrent les achats pour le monnayage des dollars, la valeur du dollar d'argent n'était plus que de 0.93 dollar or et maintenant (novembre 1889) elle est tombée à 0.72 dollar or. En d'autres termes, l'argent est tombé relativement à l'or de 28 pour 100, dans ces dernières seize années, et de 20 pour 100 depuis le commencement des achats de 1878. Ce mouvement de baisse a été continu, ainsi que cela résulte du tableau suivant :

Années.	Prix de l'argent à Londres.	Valeur d'une once fin.	Baisse depuis 1873.
	Pence.	Dollars.	Pour 100.
1873	59,2500	1,29883	»
1874	58,3125	1,27827	1,6
1875	56,8750	1,24676	4,0
1876	52,7500	1,15643	11,0
1877	54,8125	1,20156	7,5
1878	54,3107	1,19050	8,3
1879	50,8125	1,11387	14,2
1880	52,4375	1,14954	11,5
1881	51,9375	1,13852	12,3
1882	51,8125	1,13623	12,5
1883	51,0230	1,11826	13,9
1884	50,7910	1,11339	14,3
1885	49,8430	1,09262	15,9
1886	47,0380	1,03112	20,6
1887	44,8430	98301	24,3
1888	43,6750	95741	26,3
1889	42,9990	93163	28,3

« Cette baisse continue s'est produite, quoique la quantité d'argent achetée augmentât à mesure que le prix en baissait, puisqu'en vertu du *Bland-bill*, il fallait en acquérir pour 2 millions de dollars par mois. Au 1er mars 1878, au prix de 54 pence 15/16 l'once *standard* ou de 1,204 429 dollar par once de fin, les 2 000 000 dollars employés mensuellement achetaient 1 660 729 onces de fin, qui livraient 2 147 205 dollars *standard*.

Au prix moyen de l'année fiscale finissant au 30 juin 1889, soit au prix de 42,49 pence l'once *standard*, équivalant à 0.93,163 doll. l'once de fin, les 2 000 000 dollars employés mensuellement achetaient 2 146 755 onces de fin, qui livraient 2 775 628 dollars *standard*.

Non satisfait des résultats du *Bland-bill*, le Congrès de Washington a adopté, en juillet 1890, un nouveau *Silver-bill*, dont les dispositions principales sont les suivantes :

« Il est décrété par le Sénat et la Chambre des représentants des États-Unis d'Amérique assemblés en Congrès :

« 1er §. Que le secrétaire du Trésor est tenu à acheter de temps en temps des lingots d'argent (*silver bullion*) pour un total de 4 500 000 onces, ou telle partie de ce total qui sera offert chaque mois au prix du marché, sans dépasser celui de un dollar pour 371,25 grains d'argent pur et d'émettre, pour le payement de ces achats d'argent, des billets du Trésor (*Treasury notes*) des États-Unis, qui seront préparés par le secrétaire du Trésor en telle forme et en telles coupures qu'il prescrira, pas inférieures à 1 dollar et pas supérieures à 1000 dollars.

« 2e §. Que les billets du Trésor émis conformément aux prescriptions du présent *Act* seront remboursables sur demande, en numéraire, au Trésor des États-Unis ou au bureau des assistants-trésoriers, et ceux qui seront remboursés pourront être émis à nouveau, mais le total de ces billets en circulation ne pourra être inférieur ou supérieur, en aucun temps, au prix total des lingots d'argent ou des dollars *standard* d'argent monnayés avec cet argent et détenus par le Trésor, qui les a payés en ces billets; et ces billets du Trésor seront un moyen de payement légal (*legal*

tender) pour toutes les dettes publiques et privées, sauf le cas d'une stipulation contraire expresse dans le contrat, et seront recevables pour les taxes à la douane, pour les impôts et pour toute charge publique, et, quand ils seront ainsi reçus, ils pourront être émis à nouveau; et ces billets quand ils seront détenus par toute banque nationale pourront être comptés pour la réserve légale; — que sur la demande de tout porteur ces billets seront remboursés par le secrétaire du Trésor en or ou en argent, à son choix, et conformément aux règles qu'il prescrira, la politique monétaire établie des États-Unis étant de maintenir la parité entre les deux métaux sur la base du rapport légal actuel ou de tout autre rapport à établir par la loi.

« 3e §. Que le secrétaire du Trésor fera monnayer chaque mois deux millions d'onces de l'argent lingot acheté conformément à cet *Act* en dollars *standard* d'argent, jusqu'au 6 juillet 1891, et qu'après cette date, il fera monnayer, de temps en temps, l'argent lingot acheté en telle quantité qu'il peut être nécessaire pour rembourser les billets du Trésor prévus par cet *Act*, et tout bénéfice de seigneuriage résultant de ce monnayage sera versé au Trésor. »

Ce bill n'est évidemment pas conforme aux principes modernes concernant l'émission de la monnaie, car, au lieu de la frappe libre et automatique, il impose à l'État l'obligation, non seulement de monnayer de l'argent pour une somme fixe, mais même d'acheter de l'argent qui ne sera pas directement converti en monnaie. La majorité de la Chambre des députés a repoussé la frappe libre de l'argent, parce qu'elle a cru que les *Mints* américaines recevraient, outre l'argent produit par les mines, le métal blanc en circulation actuelle dans d'autres pays.

On répète en France et en Angleterre que ce *Bill* a été voté exclusivement dans l'intérêt des propriétaires de mines d'argent aux États-Unis. Cela est complètement erroné. Pour s'en convaincre, il suffit de lire les remarquables discours prononcés au sein du Sénat par le sénateur du Nevada, M. John Johnes, et par le sénateur de Rhode Island, M. Aldrich.

Les motifs qui ont dicté l'adoption du nouveau *Silver-bill* sont ceux-ci :

1° Comme le dit le *Bill* lui-même, la politique traditionnelle et constante des États-Unis a été de maintenir l'emploi simultané de l'or et de l'argent comme monnaie étalon (*legal tender*).

2° On est généralement convaincu aux États-Unis :

A. Que la baisse des prix et la crise si intense et si persistante qui a commencé en 1874 est due en grande partie à la suspension presque générale de la frappe libre de l'argent et à la contraction monétaire qui en est résultée. On croit donc qu'il faut s'efforcer de restituer à l'argent le rôle d'instrument principal de la circulation qu'il a toujours rempli;

B. Que si la proscription de l'argent est maintenue, la baisse des prix, avec ses résultats calamiteux, continuera;

C. Que la baisse du prix de l'argent a pour effet de procurer aux pays à étalon d'argent, notamment aux Indes, le moyen de vendre leurs produits avec une prime, au grand détriment des producteurs américains (V. le *discours du sénateur Aldrich*, 13 juin 1890).

3° La raison principale et qui a vaincu toutes les résistances, ce sont les souffrances de l'agriculture. Petits propriétaires et fermiers sont ruinés, expropriés. Ils ne peuvent plus payer les intérêts de la dette hypothécaire et souvent la terre vendue ne suffit pas à couvrir les créances (voir l'art. de M. de Kératry, *Rev. des Deux Mondes*, août 1890, et de nombreux articles dans les revues américaines, par exemple dans le *Forum*, nov. 1890, *The probabilities of agriculture*, by Wood Davis, et *The embattled Farmers,* by Dr Washington Gladden).

4° On croit aux États-Unis que l'or seul, qu'on se dispute à coups de hausse de l'escompte, ne peut fournir au développement économique si rapide des États-Unis un instrument d'échange assez élastique, assez extensible, et qu'il est donc nécessaire de lui adjoindre l'argent.

5° On pense qu'en relevant le prix de l'argent, on fera disparaître le discrédit dont ce métal est frappé depuis quelque temps, et que, par conséquent, les États européens

seront disposés à s'entendre avec les États-Unis pour lui restituer la place qu'il occupait naguère [1].

Des économistes parmi les plus compétents en cette matière, entre autres le savant secrétaire de la Ligue bimétallique allemande, M. Otto Arendt, et M. Ottomar Haupt, partagent cette manière de voir. Le nouveau *Silver-bill* aura pour résultat, disent-ils, que l'emploi de l'argent dépassera la quantité qui en est produite ; donc le prix de ce métal atteindra nécessairement le maximum fixé par le *Silver-bill*, soit un dollar par 371,25 grains d'argent pur, ce qui correspond à 59 pence pour l'once *standard* anglais ou rapport légal dans l'Union de 1 : 16.

En effet, voici comment s'établit le bilan actuel de l'argent :

	Kilogr.	Kilogr.
	—	—
Production (1888)		3 637 000
Emploi : Industrie	500 000	
— Frappe du *Bland-bill*	770 000	
Envois de San Francisco en Orient (1889).	377 000	
— de Londres vers l'Amérique et l'Orient (1889)	1 647 353	
Frappe moyenne en Europe (1888-1889).	537 360	
		3 831 713
Manquant		194 713

1. Voici ce que dit le président Harrison à ce sujet : « Quoiqu'il semble préférable de ne pas renouveler formellement la proposition d'une nouvelle conférence en vue d'un accord pour un emploi plus considérable de l'argent sur le pied d'un rapport identique (*uniform ratio*), la situation à l'étranger est suivie avec attention, et aucune occasion ne sera perdue pour arriver à un résultat qui, pense-t-on, apporterait de très grands avantages au commerce du monde entier. Les troubles monétaires récents en Angleterre conduiront probablement à un nouvel examen des opinions relatives à cette matière. Notre grand approvisionnement en or, s'il n'est pas dissipé par une législation imprudente en faveur de l'intérêt supposé de l'argent, nous mettra dans une position avantageuse pour promouvoir un accord international permanent et sûr pour l'emploi libre de l'argent, dans la mesure de l'accroissement de ce métal et de cette monnaie. » (*Message de nov. 1890.*)

Il y aurait donc un déficit pour l'argent de 194 713 kilogrammes.

La production s'accroît d'année en année, mais l'exportation vers l'Orient augmente aussi rapidement. Dans les dix années 1879-1888, elle n'a été en moyenne que de 751 956 kilogrammes, tandis qu'en 1889 elle s'est élevée à 1 366 420 kilogrammes. Au 14 août dernier elle atteignait £ 5 467 186 pour 1890, en regard de £ 3 029 234 pour 1888.

Sans doute, le directeur de la *Mint* de l'Union estime la production de l'argent pour 1889 à 3 913 700 kilogrammes. Mais comme, d'autre part, l'Union doit acheter maintenant annuellement, au lieu de 770 000 kilogrammes, 1 679 600 kilogrammes, c'est-à-dire plus que la production des États-Unis (1 555 000 kilogrammes en 1889), il s'ensuit que le manquant sera beaucoup plus grand qu'auparavant.

A ne consulter que la loi de l'offre et de la demande, cette demande plus que doublée du *Silver-bill* devrait amener une hausse notable, même si les producteurs d'argent et les spéculateurs ne forment pas un syndicat, un *corner*, pour relever le prix de l'argent.

Quant à moi, tout en admettant que beaucoup des raisons qui ont déterminé le vote du nouveau *Silver-bill* et que j'ai résumées plus haut, sont très fondées, je pense que ce *bill* est une faute, d'abord parce qu'il est en opposition avec la théorie rationnelle de la monnaie et ensuite parce qu'il diminue, au lieu d'augmenter, les chances d'adoption du bimétallisme international.

Le sénateur Aldrich reconnaît nettement qu'un accord international peut seul donner à l'argent une valeur stable. Les achats mensuels du Trésor américain relèveront le prix du métal blanc. Mais ils en augmenteront probablement les fluctuations, ce qui ne contribuera pas à réconcilier l'opinion générale avec l'argent.

Ces fluctuations seront invoquées comme un argument contre le bimétallisme. Cela est si vrai que la *Ligue bimétallique* anglaise a cru devoir publier récemment (20 nov. 1890) une circulaire pour démontrer que le *Silver-bill* n'est nullement une loi bimétallique dans le sens véritable du mot.

Enfin le *Silver-bill* peut avoir pour effet d'engager certains pays, notamment la Russie et l'Autriche, à passer de l'étalon d'argent à l'étalon d'or, malgré les inconvénients et les injustices graves qui en seraient la conséquence.

Mieux eût valu pour les États-Unis adopter à tout risque la frappe libre de l'argent ; car, de toute façon, si l'achat annuel de 1 679 000 kilogrammes d'argent doit continuer, ils y seront amenés. La conséquence finale serait alors qu'ils deviendraient en fait un pays à étalon d'argent ; ce qui est peut-être, au fond, le but poursuivi.

Qui en souffrirait? L'Europe bien plus que l'Amérique.

Supposons l'argent retombé à 43 pence et le dollar ne valant plus en or que 3 fr. 50 : la moitié au moins de nos exportations en Amérique deviendraient impossibles. L'emploi d'un instrument d'échange déprécié est la plus puissante des protections. Les industriels russes le savent bien : depuis que le rouble est remonté à 3 fr., ils se plaignent, et comme la concurrence étrangère recommence à les talonner, ils réclament de plus forts droits protecteurs.

Un agio sur l'or est très dur pour les pays qui ont des dettes étrangères payables en or, comme la Russie, l'Autriche, le Brésil, l'Argentine, car il faut, coûte que coûte, se procurer le métal jaune. Mais les États-Unis n'ont pas de dettes envers l'étranger et l'intérêt de la dette nationale est payable en *legal tender*, c'est-à-dire en monnaie légale, or ou argent[1]. Ils toucheraient leurs créances en Europe en or et ne payeraient plus qu'en argent. Leurs fonds cotés chez nous perdraient 30 pour 100 ; mais qu'importe à un État qui, au lieu d'emprunter, a un surplus annuel de près d'un demi-milliard de francs?

Certes, si les États-Unis continuent à acheter, conformé-

1. Tandis qu'on discutait le *Bland-bill*, le Sénat vota, 43 voix contre 22, 16 janvier 1878, la résolution Matthews qui porte que tous les titres de la dette (*fonds*) seraient « payables, intérêt et principal, à l'option du gouvernement, dollars d'argent contenant 412 1/2 grains d'argent standard », « attendu que tous les titres de la dette ont été émis remboursables en la monnaie légale (*coin*) de l'époque de leur émission ».

ment au nouveau *Silver-bill*, 4 500 000 onces d'argent par mois, le prix de ce métal se relèvera, puisqu'il a suffi de la perspective encore incertaine d'une mesure favorable à l'argent qui aurait pu être adoptée par le congrès, pour relever le prix du métal blanc de 42 5/8 p. en oct. 1889 à 48 p. en avril 1890. Mais dans quelle mesure se produirait cette hausse, combien de temps se maintiendrait-elle, nul ne peut le dire?

Ce qui est certain, c'est que le prix de l'argent ne sera pas stable, tant qu'il y aura un marché à prix débattu et que le moindre excédent dans l'offre suffira pour amener une baisse hors de proportion avec l'accroissement de la production.

Il n'y a que la frappe libre sur une base fixe qui puisse donner aux métaux précieux une valeur constante.

Reste à voir si les États-Unis pourraient, par ce moyen, rendre à l'argent son ancienne valeur.

Nul pays ne pourrait tenter cette entreprise avec autant de chances de succès que la grande République transatlantique, pour les motifs suivants :

1° Le rapport de 1 : 16 empêcherait les envois d'argent en échange d'or, faits par l'Europe, pour compte des arbitragistes, puisque, n'ayant aux États-Unis qu'un pouvoir payant 16 fois moindre que l'or, au lieu de 15 1/2 fois en Europe, il faudrait envoyer à New-York 16 kilogrammes d'argent pour obtenir un kilogramme d'or, qui, monnayé en Europe, n'équivaudrait qu'à 15 1/2 kilogrammes d'argent; donc la perte sur l'opération serait de 1/2 kilogramme d'argent ou 100 francs, plus les frais. Il n'y aurait à redouter que les ventes pour compte des gouvernements, auxquels ceux-ci renonceraient peut-être, comme l'Allemagne le proposait au Congrès monétaire de 1881.

2° Les États-Unis, étant le plus grand producteur d'argent (1 227 141 kilogrammes sur 3 137 175 de production totale, 1886), ne feraient qu'ouvrir un débouché au produit de leur sol.

3° La puissante Confédération, se développant d'une façon inouïe en population, en territoires défrichés et peuplés,

en richesses de toute sorte créées et échangées, a besoin d'instruments de circulation en quantité rapidement croissante, ainsi que le prouvent et l'emploi sans cesse plus grand des *Silver certificates* et les mesures proposées par les différents partis pour augmenter les agents de l'échange. Il serait donc possible que tout l'argent monnayé par la frappe libre pénétrât dans la circulation, sans rendre inutile l'or existant et par conséquent sans en amener l'exportation.

D'ailleurs le bilan général de l'argent nous montre que la quantité disponible est devenue insuffisante depuis l'adoption du nouveau *Silver-bill*. Voici les chiffres qu'indique pour les 3 ou 4 années suivantes M. Ottomar Haupt, dont la compétence en cette matière est reconnue (*la Hausse de l'argent*, 1890, p. 11).

EMPLOI DE L'ARGENT.

Pays.	Kilos d'argent fin.
Angleterre et Colonies	100 000
Autriche	120 000
Russie	20 000
Serbie et Bulgarie	60 000
Japon	240 000
États-Unis	1 700 000
Indes anglaises	1 300 000
Mexique (solde)	50 000
Chine	400 000
Cochinchine	20 000
Emploi industriel	550 000
Total	4 560 000

PRODUCTION DE L'ARGENT.

En 1886	2 902 000 kilog.
— 1887	3 021 000 —
— 1888	3 427 880 —
— 1889	3 919 000 —

Reste à voir si cette augmentation continuera. La maison américaine *Wells, Fargo et Cº* s'exprime à ce sujet de la manière suivante :

« *Bien des gens croient que la hausse de l'argent déterminera*

la mise en exploitation des mines pauvres ou mal situées, qu'on avait abandonnées au temps des bas cours. Il est possible qu'on reprenne quelques-unes de ces mines, mais je ne crois pas que l'augmentation de la production provenant de cette source dépasse 5 millions de dollars en 1891 et 10 millions en 1892. »

« Quoi qu'il en soit, ajoute M. O. Haupt, une chose est certaine : il manque à présent environ 550 000 kilogrammes par an, d'après le bilan que j'ai établi plus haut, et je me demande en effet où l'on peut les trouver. Si donc l'exploitation des mines, pour une raison ou une autre, restait seulement au niveau actuel, — le plus haut connu du reste jusqu'à ce jour, — les États-Unis ne trouveraient pas même la quantité suffisante pour compléter leurs achats. »

Les pays où s'est fait en ces dernières années un monnayage important d'argent sont les suivants :

	1885	1886	1887
États-Unis	38,962,176	32,086,709	35,191,081
Mexico	25,840,727	26,991,804	26,844,031
L'Inde	48,487,114	27,121,414	44,142,013
Espagne	3,678,314	5,057,506	11,389,414
Autriche	4,147,659	4,384,433	5,556,395
Japon	6,320,927	9,086,077	10,279,555
Angleterre	3,540,719	2,031,194	4,142,136
Monnayage total	130,977,636	106,749,137	137,544,625

Les États-Unis possèdent un approvisionnement considérable d'or que le secrétaire du Trésor dans un rapport à propos du *Silver-bill* estimait être, au 30 juin 1889, de 834 millions de dollars [1].

En supposant que l'Union continue à acheter, chaque année, pour 300 millions de francs d'argent, il en résulte un écoulement égal d'or ; il faudrait douze ans pour que l'Union

1. Dans un remarquable article sur l'avenir du *Silver-bill* (*de Economist*, 19 juillet 1890), M. Boissevain pense que le total ne dépassait pas 700 millions de dollars. Le rapport du *Director of the Mint* donne le chiffre de 695, 663, 000 D. au 1er juillet 1890.

ait perdu tout son or. En tous cas, dans cinq ans il lui resterait encore 2 milliards de francs d'or, soit autant que l'Angleterre.

Ainsi donc il n'y a pas à craindre que d'ici à cinq ans, à dix ans même, l'Union soit réduite à l'argent seul et que l'action de la frappe bimétallique libre perde toute action sur le prix de l'argent. C'est seulement quand une traite tirée sur les États-Unis ne pourrait plus être payée qu'en argent, que le change sur New-York se réglerait d'après la valeur du métal blanc à cette date.

L'or ne disparaîtrait pas brusquement; car où irait-il? En Europe pour y acheter de l'argent? Mais, comme l'a répété souvent M. Freemantle, directeur de la *Mint* à Londres, il n'y a nulle part de grands amas d'argent en lingots et l'argent monnayé vaut en Europe plus qu'il ne vaudrait aux États-Unis : il n'y serait donc pas exportable.

Faut-il conclure de ce qui précède que la frappe libre de l'argent soit à conseiller aux États-Unis dans leur intérêt ou dans celui du monde entier? En donnant une extension croissante au système monétaire basé sur le 1 : 16, alors que l'Europe maintient le 1 : 15 1/2, un écart plus grand se produirait entre les pays appelés à s'entendre. Et, en outre, l'écoulement de l'or vers l'Europe étant favorisé, la pression qu'exerce sur l'Angleterre et sur le continent la rareté relative de l'or se ferait moins sentir, les difficultés que présente le commerce avec l'Inde et avec tous les pays à étalon d'argent diminueraient et les motifs qui peuvent porter les grands États à adopter le bimétallisme international — but que les États-Unis ne cessent d'avoir en vue — disparaîtraient en grande partie. La politique monétaire des États-Unis devrait être celle-ci :

1° Suspension de la frappe de l'argent. Ils possèdent une quantité déjà suffisante d'une monnaie qui ne peut s'exporter à l'étranger et, malgré le bill Mac Kinley, le moment arrivera où l'argent chassera l'or de la circulation.

2° Vente mensuelle, pour compte de l'État, d'une partie des dollars accumulés dans les caves du Trésor, sur le marché de Londres, le prix devant en être payé en or.

CHAPITRE XLV

COMMENT L'ANGLETERRE IMPOSE L'EMPLOI EXCLUSIF DE L'OR COMME MONNAIE LIBÉRATOIRE A TOUS LES ÉTATS

A la conférence monétaire internationale de 1878 et avec plus d'insistance encore à celle de 1881, les délégués, à l'unanimité, ont admis que l'on ne pouvait exclure l'emploi de l'argent comme monnaie principale sans provoquer des troubles économiques très graves. La résolution suivante a été votée sans réserves par tous à la séance du 29 août 1878 : « Il est nécessaire de maintenir dans le monde le rôle monétaire de l'argent aussi bien que celui de l'or; mais le choix entre l'emploi de l'un ou de l'autre de ces deux métaux ou l'emploi simultané des deux doit avoir lieu suivant la situation spéciale de chaque État ou de chaque groupe d'États. »

M. Goschen, commentant cette résolution, disait : « J'ai voulu combattre la théorie des économistes qui réclament l'adoption universelle de l'étalon d'or, mesure qui, selon moi, pourrait être la cause des plus grands désastres. Je maintiens absolument à cet égard mes affirmations : je crois que ce serait un grand malheur que de se livrer à une propagande contre l'argent et de ne pas protester contre la théorie d'après laquelle ce métal devrait être entièrement exclu des systèmes monétaires du monde. »

M. Goschen avait dit à une séance précédente : « La tentative de généraliser l'emploi exclusif de l'or est non seulement une utopie, mais c'est une utopie malfaisante. »

Les principaux économistes anglais, même ceux qui n'admettaient pas le système bimétallique, comme Jevons, Bagehot, l'*Economist*, Bonamy Price, etc., ne voulaient pas que tous les pays adoptassent l'étalon d'or. Celui-ci devait être réservé aux pays dont le commerce international était le plus étendu. « Si l'or seul était monnaie, a dit M. Bonamy Price, il s'en suivrait de grands maux et pour le présent et pour l'avenir. » (*A coinage composed of gold solely would be loaded with mischief present and future.*)

A la conférence monétaire de 1889, les principaux adversaires du bimétallisme, MM. Levasseur, Raffalovitch et Coste, se sont vivement défendus de vouloir proscrire l'argent, et ils ont même indiqué différents moyens propres à lui donner une plus grande place dans la circulation.

Mais ces propositions, ainsi que l'idée de M. Goschen de réserver l'étalon d'or pour certains États, les autres conservant ou adoptant l'étalon d'argent, ne sont plus acceptables aujourd'hui. Aussi longtemps qu'en France la loi bimétallique permettait de transformer un kilogramme d'argent à 9/10 de fin en monnaie légale investie du plein pouvoir libératoire, il n'y avait guère d'inconvénient pour un pays d'avoir l'étalon d'argent, car la valeur de ce métal restait pratiquement fixe et ainsi une traite tirée sur ce pays payable en argent avait une valeur stable, moins les variations habituelles du change commercial, inévitables même entre deux États ayant le même étalon. Maintenant il n'en est plus ainsi. Un pays qui a l'étalon d'argent ou qui, ayant légalement comme étalon les deux métaux, ne conserve pas dans ses banques assez d'or pour payer toute traite de l'étranger en ce métal, subit de notables inconvénients :

1° Pour faire accepter ses emprunts soit de l'État, soit des compagnies industrielles, sur les places étrangères, il est obligé de s'engager à en payer les intérêts en or, et cet or, il ne peut se le procurer qu'en payant un agio parfois très considérable. Ainsi la République argentine doit en payer un de 150 à 200 pour 100, ce qui l'entraîne à la banqueroute. Même chose en Autriche, en Russie, en Grèce et dans les États de l'Amérique méridionale.

2° Sa monnaie principale, l'argent, est soumise à des variations incessantes de valeur et de plus elle n'est pas exportable à l'étranger pour régler une balance défavorable du commerce, puisqu'elle n'est plus admise à la frappe.

3° Il s'ensuit que les traites tirées sur ce pays suivent toutes les variations du prix de l'argent, ce qui, à certains égards, est plus fâcheux que l'emploi exclusif du papier-monnaie. En effet, si ce papier-monnaie est déprécié, l'État peut prendre certaines mesures qui le relèveront : ainsi réduire ses achats à l'étranger, diminuer sa dette, restreindre la circulation fiduciaire, favoriser la production industrielle et agricole, tandis que la baisse ou la hausse du prix de l'argent, d'où résultera la valeur de l'étalon national, est déterminée par les lois et les règlements de certains États étrangers.

Ainsi, en ce moment, le prix de l'argent dépend surtout des résolutions prises aux États-Unis. Que ce pays cesse d'en acheter 4 500 000 onces par mois, en suspendant le *Silver-bill* de juillet 1890, et le prix de l'argent tombera peut-être à 30 pence; qu'au contraire, il continue ses achats et ce prix s'élèvera nécessairement, tout en restant très variable.

La prévision seule que, d'une façon ou d'une autre, l'emploi de l'argent dans la circulation serait accrue a suffi pour faire monter la cote de ce métal de 42 3/8 à 48 pence (d'oct. 1889 à avril 1890) et l'adoption du *Silver-bill* l'a porté au mois d'août dernier (1890) à 54 pence.

N'est-ce pas pour un État une situation à la fois désavantageuse et humiliante, contraire à la notion même d'indépendance et de souveraineté, que d'avoir une monnaie dont la valeur dépend presque entièrement des résolutions d'un État étranger? Et qu'on veuille bien le remarquer, un pays, même quand il a l'étalon d'or, n'échappe pas à ces graves inconvénients, s'il a de grandes relations commerciales avec des nations ou avec des colonies à étalon d'argent. C'est le cas de l'Angleterre. La valeur de ses traites tirées sur l'Amérique méridionale, sur l'Orient, sur l'Inde, la valeur de la roupie et le déficit résultant pour le budget indien des pertes sur le change, tous ces intérêts si consi-

dérables sont à la merci des décicions, non du gouvernenement anglais, mais du parlement des États-Unis.

N'est-il pas intolérable pour un puissant empire comme l'Angleterre que de si grands intérêts soient l'enjeu des débats entre les partis qui se disputent la majorité au congrès de Washington?

Il n'en serait plus ainsi si, à la suite d'une convention internationale, la valeur des deux métaux précieux reprenait le niveau presque invariable que leur a assuré le bimétallisme français pendant soixante-dix ans.

Tant que ce résultat ne sera pas atteint, aucun peuple ne consentira de son plein gré à avoir comme monnaie principale l'argent qui, n'étant pas monnayable à l'étranger, n'est pas exportable et dont la valeur varie chaque jour.

Tous les peuples sont donc forcés d'adopter l'étalon d'or, parce que l'or seul, partout monnayable et partout exportable, conserve ainsi une valeur stable qui est de L. st. 3. 17,10 1/2 à Londres et de 3,100 francs à 9/10 fin à Paris.

Donc ce que M. Goschen déclarait être une utopie est aujourd'hui un fait, mais un fait « malfaisant », ainsi qu'il l'a dit.

L'Angleterre, en attribuant un monopole monétaire exclusif à l'or, à l'exclusion de l'argent, impose ce système au monde commercial tout entier.

Quant aux différents projets proposés pour relever le prix de l'argent, en lui donnant une place plus large dans la circulation, sans toutefois rétablir la frappe libre, ils sont complètement inadmissibles.

En premier lieu, ils n'auraient point pour effet de faire hausser définitivement le prix de l'argent, l'expérience du *Bland-bill* et même du récent *Silver-bill* (1890) aux États-Unis le prouve, et surtout ils ne pourraient pas donner à l'argent une valeur stable.

En second lieu, si l'argent ne peut plus être monnayé librement, il ne peut plus servir pour les remises à l'étranger et, quant à la circulation intérieure des différents États, et principalement de l'Amérique, l'argent y est entré déjà en quantité trop considérable, s'il doit rester un métal dépré-

13.

cié, de valeur chaque jour variable, non monnayable et non exportable.

Un autre point à considérer est celui-ci. L'Angleterre, en obligeant tous les États à avoir comme monnaie principale l'or, déjà si rare et si recherché, au lieu de l'argent comme naguère, impose aux pays débiteurs de l'étranger une charge si lourde qu'il en résulte des crises, des suspensions de payements, des répudiations de dettes, des banqueroutes dont le monde commercial et financier de Londres est la principale victime, ainsi qu'on l'a vu récemment (nov. et déc. 1890).

CHAPITRE XLVI

LE BIMÉTALLISME INTERNATIONAL PEUT-IL FAIRE L'OBJET D'UN TRAITÉ?

Les États font entre eux des traités pour régler le tarif réciproque de leurs taxes douanières, pour adopter en commun des lois sur l'extradition, sur l'exécution des jugements, sur la répression de la traite, sur les primes de l'industrie sucrière; des règlements identiques pour la poste, pour les chemins de fer, pour le télégraphe, etc. : c'est ainsi que se manifeste cette solidarité d'intérêt des peuples, qui se fait plus intime, à mesure que les relations internationales deviennent plus faciles et plus fréquentes.

Dans aucun domaine, cette solidarité n'est plus complète que dans celui de la monnaie et du crédit.

La monnaie métallique est l'instrument universel des échanges, la commune mesure des valeurs dans le monde entier. La masse d'or et d'argent, qui forme la base et la raison des prix, est le patrimoine de l'humanité tout entière; chaque nation en prend sa part, qui diminue ou augmente d'après les vicissitudes des relations commerciales. Le métal précieux passe de pays en pays, acquittant toute dette, payant tout achat, réglant toute différence dans les balances du commerce. Il circule, il va librement là où l'attire la plus haute valeur qu'on lui attribue, le plus grand intérêt qu'on lui accorde. Plus un pays s'enrichit et multiplie ses échanges, plus il en conserve, à moins qu'il ne le remplace par des instruments de crédit.

S'il abuse de ceux-ci au point de passer à l'emploi du papier-monnaie, le métal s'enfuit; il est devenu inutile.

C'est surtout en fait de monnaie et de crédit qu'aucun pays ne peut s'isoler.

Quelle que soit sa législation monétaire, il subira le contre-coup des résolutions des autres pays dans la mesure exacte de ses relations commerciales avec chacun d'eux.

Les exemples qu'on peut citer sont convaincants.

Nous avons vu comment la législation monétaire des États-Unis a enlevé à la France tantôt une partie de son argent, tantôt une partie de son or.

Quand l'Angleterre, pour reprendre, après 1816, ses payements en espèces, a absorbé, en peu de temps, un demi-milliard d'or, elle a considérablement aggravé la baisse des prix, dont le continent et elle-même ont tant souffert à partir de 1820.

L'Angleterre était fière de son étalon d'or, qui semblait assurer à sa circulation une assiette très stable. Mais, après 1870, l'Allemagne entend remplacer son étalon d'argent par l'étalon d'or, ce qui l'oblige à vendre une partie de son métal blanc. C'est le signal des troubles monétaires. L'Union latine interdit la frappe de l'argent et le prix de ce métal tombe en des proportions inouïes, et c'est l'Angleterre, malgré son étalon d'or, qui en souffre le plus.

Les conséquences en sont si nombreuses et parfois si compliquées qu'on a peine à les analyser. L'Inde, pour payer l'intérêt de sa dette à l'Angleterre, doit s'imposer, chaque année, une charge supplémentaire de 80 à 100 millions de francs. D'autre part, les changes avec tous les pays à monnaie d'argent sont sans cesse variables et causent au commerce anglais un préjudice considérable. Les prix aux Indes étant calculés en argent, il s'ensuit que l'exportation des marchandises de l'Inde en Angleterre est favorisée par une prime qui s'élève à mesure que la cote de l'argent fléchit et qu'au contraire, l'exportation des produits anglais dans l'Inde est entravée dans la même proportion, puisqu'ils y sont payés en un métal de plus en plus déprécié.

Ces faits ont été analysés et mis en pleine lumière dans l'enquête de la *Gold and Silver Commission*.

Sur le continent, on continue à vanter la supériorité du système monétaire anglais. Il ne semble pourtant pas qu'il mette l'Angleterre à l'abri des difficultés en cette matière, puisque c'est le seul pays où l'on ait nommé successivement cinq commissions pour en chercher la cause et y trouver des remèdes : deux entre 1820 et 1837, la *Silver Commission* en 1875, la *Commission on Trade depression* en 1885 et la *Gold and Silver Commission* en 1887. Quand une personne appelle cinq fois de suite des médecins en consultation, c'est qu'elle n'est pas très satisfaite de sa santé.

En ce moment les pertes qu'aura à subir le budget indien, le prix qu'obtiendront les exportateurs aux Indes, la prime dont jouira le blé indien, par conséquent le prix du blé en Angleterre, le fermage que le fermier anglais pourra payer, la valeur du sol en Angleterre, la solvabilité des propriétaires anglais, en un mot la situation de fortune de presque la moitié de la population anglaise dépend des résolutions qu'a prises et que prendra encore le Congrès américain relativement à l'argent.

Si le parlement des États-Unis suspendait entièrement ses achats d'argent et vendait à Londres une partie de ses *silver dollars*, le prix du métal blanc tomberait peut-être à 30 pence ou plus bas encore, et il est impossible de prédire les conséquences qui en résulteraient pour l'Inde, ainsi que pour le commerce et l'agriculture en Angleterre.

Des perturbations économiques semblables, mais à un moindre degré, seraient à prévoir, si les États de l'Union latine se décidaient à vendre une partie de leurs écus d'argent pour les remplacer par de l'or. Pendant tout le temps que l'Allemagne a vendu à Londres de l'argent pour se procurer de l'or (1874-1876), le marché monétaire anglais a été constamment troublé.

Si l'Autriche et la Russie voulaient, imitant l'Allemagne, passer de l'étalon d'argent à l'étalon d'or et se procuraient par un emprunt émis à l'étranger, la quantité d'or nécessaire à la reprise des payements en espèces, il en résulterait

nécessairement une nouvelle perturbation sur les marchés occidentaux et, comme conséquence, une rareté encore accrue de l'or et une nouvelle baisse des prix.

Il résulte des faits précédents :

1° Que l'approvisionnement monétaire des différents peuples est une richesse essentiellement internationale ;

2° Qu'aucun État ne peut se constituer un territoire monétaire isolé ;

3° Que la législation monétaire d'un peuple exerce nécessairement son influence sur la situation monétaire de tous les autres peuples.

Pour aucun autre objet il n'est donc aussi utile que pour la monnaie d'avoir recours à un règlement international conforme à l'intérêt de tous.

Le commerce fait de tous les peuples une seule nation. Il faut donc lui procurer un instrument d'échange aussi stable que possible et soustrait aux variations du change entre l'or et l'argent.

CHAPITRE XLVII

UN TRAITÉ POUR LE BIMÉTALLISME INTERNATIONAL NE PORTERAIT-IL PAS ATTEINTE A L'INDÉPENDANCE DES ÉTATS CONTRACTANTS?

Tout traité conclu entre deux ou plusieurs États impose à ceux-ci certaines obligations qui restreignent, en quelque mesure, leur liberté d'action.

C'est là ce que font notamment tous les traités de commerce qui déterminent le maximum des droits que chaque pays pourra imposer à l'importation de certaines marchandises. Il en est de même pour tous les traités et règlements internationaux dans le domaine économique, politique, commercial, civil, etc. On ne peut concevoir un traité qui ne crée pas pour les États contractants des droits et des devoirs réciproques. Jamais on n'a prétendu que l'indépendance de ces États en fût atteinte ou amoindrie.

La convention monétaire restreindrait la liberté d'action des États qui la signeraient beaucoup moins que tout autre traité, car il n'en résulterait pas en réalité d'obligation vis-à-vis de l'étranger. Chaque État adopterait ou garderait le système monétaire qui lui convient, en admettant un rapport identique entre les deux métaux et leur frappe libre, conformément au projet de convention rédigé par M. Cernuschi.

Il suffirait même à la rigueur que chaque État déclarât mettre en vigueur ce système monétaire, à partir de telle date, sans prendre aucun engagement à l'égard des autres. Si l'un de ces États suspendait la frappe libre de l'un des

deux métaux, les autres États pourraient toujours en faire autant, et le pis qui pourrait en résulter serait d'en revenir à la situation actuelle.

Convention bimétallique : projet de M. Henri Cernuschi,

« Art. I. — L'Angleterre, l'Allemagne, les États-Unis d'Amérique et la France admettront l'or et l'argent au monnayage, sans aucune limite de quantité, et adopteront la proportion de 1 à 15 1/2 entre le poids du métal pur contenu dans l'unité monétaire en or et le poids du métal pur contenu dans la même unité en argent.

« Art. 2. — Sous la condition que cette proportion de 1 à 15 1/2 sera toujours observée, chaque État restera libre de garder ses types monétaires : dollar, franc, livre sterling, mark.

« Art. 3. — Toute personne aura droit d'apporter toute quantité d'or ou d'argent, soit en lingots, soit en pièces de monnaie étrangère, aux Hôtels des monnaies de chaque État, pour la reprendre ensuite sous la forme de numéraire.

« Art. 4. — Le monnayage sera gratuit pour le public. Chaque État prendra à sa charge les frais de son monnayage.

« Art. 5. — Les Hôtels des monnaies de chaque État devront frapper le métal apporté par le public aussi rapidement que possible et à la susdite proportion de 1 à 15 1/2 entre les espèces d'or et les espèces d'argent. Le numéraire ainsi fabriqué sera remis à la personne qui aura apporté le métal ou à ses ayants droit. Si la personne qui apporte de l'or ou de l'argent demande le payement immédiat de la somme qui lui reviendrait après le délai de monnayage, ce payement lui sera fait moyennant une retenue qui ne pourra excéder 2 pour 1000. La somme sera comptée au gré de la partie payante, en numéraire, or ou argent, ou en billets à cours légal et convertibles à vue en monnaie métallique.

« Art. 6. — Les monnaies d'or et d'argent auront également cours légal et pour toute somme dans l'État qui les aura fabriquées.

« Art. 7. — Dans chaque État, le gouvernement continuera à émettre par voie de monopole, sa monnaie divisionnaire ou d'appoint ; il en déterminera la quantité et la qualité et fixera le montant au delà duquel aucun particulier ne sera tenu de la recevoir en payement.

« Art. 8. — Le fait d'émettre ou de laisser émettre du papier-monnaie ne dispensera pas l'État, qui l'émettra ou le laissera émettre, de l'obligation ici stipulée de tenir les Hôtels des monnaies toujours ouverts au libre monnayage des deux métaux à la proportion de 1 à 15 1/2.

« Art. 9. — L'or et l'argent, soit en lingots, soit en numéraire

ne seront soumis à aucun droit de douane, ni à l'importation ni à l'exportation.

« ART. 10. — La réception de l'argent commencera le..... 1890 dans tous les Hôtels de monnaie.

« ART. 11. — La présente convention restera en vigueur jusqu'au 1er janvier 1900. Si, un an avant cette date, elle n'a pas été dénoncée, elle restera prorogée de plein droit, par voie de tacite réconduction, jusqu'au 1er janvier 1910, et ainsi de suite, par période de dix ans, jusqu'à ce qu'elle soit dénoncée un an avant l'expiration de la période décennale. »

M. Soetbeer a également esquissé un projet de convention monétaire bimétallique qui ne s'éloigne guère de celui de M. Cernuschi. Le voici (*Jahrbücher für Nationalœkonomie*, 1880, L. B.) :

« 1° Les gouvernements d'Angleterre, de France et des États-Unis, dans le but d'introduire, en même temps, dans leur législation monétaire, le bimétallisme sur des bases identiques, concluent un traité par lequel ils s'obligent aux conditions suivantes :

« 2° Dans chacun des États contractants il sera frappé des monnaies d'or et des monnaies d'argent sur la base d'un rapport de valeur identique et convenu, et ces monnaies seront également un moyen légal de payement pour toute somme sans limites.

« 3° Le rapport de valeur identique entre l'or et l'argent est fixé à 1 kilogramme d'or pour x d'argent fin.

« 4° Les États contractants adopteront des règlements semblables relativement au droit des particuliers de faire monnayer à leur gré soit de l'or, soit de l'argent, aux frais de la frappe, à la tolérance pour l'aloi et le poids; au remboursement des monnaies divisionnaires en excès, au retrait des monnaies usées, à l'achat de l'or et de l'argent par les banques nationales.

« 5° Aucun des États contractants ne pourra faire des réserves relativement à l'acceptation des monnaies légales ou à leur monnayage.

« 6° Le traité est conclu pour un long terme et il ne peut être dénoncé à bref délai. L'admission des autres États sera admise. »

Du moment que chaque État conserve ses types monétaires propres, la plupart des détails prévus dans le n° 4 sont inutiles. Ce qui est essentiel, ainsi que nous l'avons démontré, c'est la frappe gratuite et immédiate, l'identité du rapport entre l'or et l'argent et leur pouvoir libératoire illimité.

CHAPITRE XLVIII

MÊME RAPPORT DE POUVOIR PAYANT ENTRE LES DEUX MÉTAUX PRÉCIEUX, MAIS NON MÊMES TYPES MONÉTAIRES

Précédemment, quand on réclamait une Union ou une Convention monétaire internationale, on avait en vue l'adoption par les États contractants d'une même unité monétaire, le franc par exemple, ainsi que cela s'est fait dans l'Union latine. D'après les idées actuelles, — ainsi dans le projet de traité rédigé par M. Cernuschi, — chaque État conserverait ses types monétaires.

Le premier système offre au voyageur et au commerçant cet avantage d'avoir une même monnaie acceptée en tout payement, dans toute l'étendue du territoire bimétallique; mais il rencontrerait des difficultés presque insurmontables, si on voulait l'étendre à tous les pays. Premièrement, il serait très difficile de créer une pièce internationale qui fût en rapport avec le franc, le marc, le dollar et la livre sterling, et aucun pays n'est prêt, pour y arriver, à modifier son régime monétaire.

En second lieu, il faudrait, comme on l'a fait dans les traités successifs qui servent de base à l'Union latine, régler plusieurs points très délicats : acceptation des monnaies de l'Union dans les caisses de l'État; proportion par tête de la monnaie divisionnaire; clause de liquidation de l'Union; reprise par chaque État des pièces de monnaie portant son empreinte, etc.

Ainsi on pourrait frapper dans l'un des États une quan-

tité exceptionnellement grande de pièces de monnaie circulant dans l'Union entière et à son profit, mais dont cet État resterait seul responsable.

C'est le cas qui s'est présenté pour la Belgique au sein de l'Union latine.

Dans le système où chaque État conserve ses types monétaires, aucune de ces difficultés ne se présente. L'adoption de la convention bimétallique n'exige presque nulle modification de la législation monétaire de la part des États contractants, sauf pour les États-Unis, qui devraient adopter le rapport de 1 : 15 1/2.

La France et — si l'Union latine est maintenue — la Belgique, l'Italie, la Suisse et la Grèce, n'ont qu'à retirer la loi qui suspend la frappe des écus de cinq francs. L'Allemagne, dont les thalers sont relativement au marc d'or dans le rapport de 1 à 15 1/2, n'a qu'à autoriser la frappe d'une pièce de 3 marcs de même valeur que le thaler actuel.

Ainsi que l'a indiqué M. H. Gibbs, dans sa déposition à la *Gold and Silver Commission* (R. I, p. 182), l'Angleterre conserverait complètement son système monétaire : la livre sterling en or et les schellings comme monnaie divisionnaire avec pouvoir payant jusqu'à 2 livres sterling ; elle y ajouterait seulement une pièce d'argent de 4 shillings, frappée sur la base de 1 à 15 1/2, le double florin *legal tender*, c'est-à-dire investi d'un pouvoir payant illimité.

CHAPITRE XLIX

LES ÉTATS CONTRACTANTS RESTERONT-ILS FIDÈLES A LA CONVENTION?

Quand même, dit-on, une convention bimétallique serait signée par les grandes nations commerciales, il n'y a pas à espérer qu'elles y restent fidèles. L'un ou l'autre État, après avoir accaparé de l'or, voudra reprendre sa liberté, pour se soustraire à la nécessité d'accepter l'argent.

Semblable danger est aussi peu à craindre que celui de la thésaurisation de l'or.

Remarquons tout d'abord qu'une convention monétaire internationale ne sera jamais acceptée que sous la pression d'un mouvement très fort de l'opinion en sa faveur et de la perception très claire des avantages qui en résulteraient. Il est difficile de concevoir quelles circonstances pourraient amener alors un changement complet dans les idées.

Ce point est reconnu même par les six membres de la *Gold and Silver Commission* qui n'ont pas voulu recommander l'adoption immédiate du bimétallisme.

« Il est difficile, disent-ils, d'indiquer un motif qui ferait que l'intérêt des États contractants serait de se retirer. On peut prouver que tout pays qui violerait l'accord international se soumettrait à des pertes et à de graves inconvénients. » (R. II, § 115, p. 87.)

On part toujours de l'idée que chaque État serait animé du désir d'avoir le plus d'or et le moins d'argent possible. Mais cette préférence accordée au métal jaune — parfaitement justifiée aujourd'hui — n'aurait plus aucun motif, du

moment que l'argent pourrait servir à opérer toute remise à l'étranger aussi bien que l'or. La défaveur qui s'attache à l'argent est née et devait naître, lorsqu'après 1873, ce métal, exclu de la frappe, devint une simple marchandise non recevable dans les payements au dehors et d'une valeur sans cesse variable. Mais, auparavant, il était l'instrument principal de la circulation, même de pays à pays, y compris l'Angleterre, et, après 1850, il a souvent fait prime relativement à l'or. Que la législation monétaire des grands pays lui rende les privilèges dont il a joui de tous temps, et aucun État n'aura de motif pour accaparer de l'or.

Examinons de plus près quel serait, parmi les principaux États contractants, celui qui pourrait vouloir se soustraire à l'exécution de la convention bimétallique.

Ce ne serait pas la France qui répudierait le système de l'an XI, au moment où il serait adopté par les autres pays.

Ce ne serait pas non plus les États-Unis qui, à deux reprises, ont offert à l'Europe de conclure un semblable traité, et où, comme le dit M. Windom, secrétaire du Trésor, tout le monde s'accorde à considérer l'emploi simultané des deux métaux précieux comme indispensable au maintien des prix et à la bonne marche des affaires.

Serait-ce l'Angleterre? Encore moins; car nul pays ne tirerait plus grand profit de la convention : les difficultés de la situation aux Indes et du commerce avec l'Orient auraient disparu; elle aurait reconquis le pair stable du change entre les deux métaux que lui assurait la loi de l'an XI; les pressions si fréquentes auxquelles est soumis le marché de Londres et les variations incessantes du taux de l'escompte cesseraient. Et dans quel but l'Angleterre renoncerait-elle à tous ces avantages?

Serait-ce peut-être l'Allemagne? Mais, nulle part, le mouvement d'opinion en faveur du bimétallisme international n'a été plus puissant, puisqu'il a obtenu du Parlement impérial un vote favorable; nulle part les conséquences fâcheuses de la proscription de l'argent n'ont été plus ressenties et mieux mises en relief. D'ailleurs qu'a voulu surtout l'Allemagne, en adoptant en 1871 l'étalon

d'or? Avoir le même métal monétaire que l'Angleterre, afin d'avoir une base stable pour le change et d'échapper ainsi aux fluctuations inséparables dans les règlements de compte entre deux pays, quand ils n'ont pas le même métal, comme monnaie libératoire. Du moment que l'Angleterre aurait accepté l'emploi simultané des deux métaux, l'Allemagne tiendrait à ne pas s'isoler du marché de Londres.

Une autre considération ne serait pas perdue de vue par le gouvernement allemand. En cas de guerre son approvisionnement d'or serait insuffisant pour faire face aux dépenses des armées en campagne. L'argent, qui se cache moins vite que l'or, dispenserait d'avoir recours au papier-monnaie, et, étant accepté à l'étranger, ce métal pourrait aussi bien que l'or servir au payement de l'intérêt des emprunts qu'il faudrait contracter. Il n'y aurait plus lieu de stipuler comme aujourd'hui : *intérêts payables en or*.

Mais, insiste-t-on, l'un des États contractants ne passera-t-il pas à l'emploi du papier-monnaie? Certes, cela est possible; mais qu'il y ait ou non convention bimétallique, le résultat sera le même : une partie des métaux précieux qu'emploie l'État où sera établi le cours forcé passera à l'étranger; seulement quel mal en résultera-t-il? Pendant la guerre de la Sécession aux États-Unis, une partie de leur or a émigré en Angleterre : les Anglais ont-ils eu lieu de s'en plaindre? L'Italie après 1866 et la France après 1870 ont eu le cours forcé et le papier-monnaie : les autres États de l'Union latine, la Suisse et la Belgique, en ont-ils ressenti quelque inconvénient? Nullement, quoique deux circonstances aggravantes se présentaient dans ce cas, lesquelles ne se rencontreraient pas dans l'hypothèse de la convention bimétallique entre les quatre nations prépondérantes : 1° la Belgique et la Suisse avaient les mêmes unités monétaires que la France et l'Italie et elles étaient reçues de droit dans les caisses publiques, ce qui facilitait singulièrement l'émigration de la monnaie d'un pays à l'autre, et 2° la Belgique et la Suisse n'offraient qu'un champ d'emploi très restreint relativement à la masse considérable d'argent et d'or que possédait la France. Si le cours forcé décrété par les deux

plus grands pays de l'Union latine n'a offert pour les deux autres aucun inconvénient appréciable, malgré les conditions les plus défavorables, on peut affirmer qu'il ne pourrait en avoir aucun au sein du territoire bimétallique embrassant les quatre grandes nations commerciales.

CHAPITRE L

LES AUTORITÉS EN FAVEUR DU BIMÉTALLISME INTERNATIONAL

Les problèmes si complexes et si graves qui se rattachent à la question de la monnaie n'avaient guère été approfondis sous leur forme actuelle, jusqu'au moment où parurent, à partir de 1850, les écrits si connus de M. Michel Chevalier, *la Baisse probable de l'or* et *la Monnaie.*

Le bimétallisme de l'an XI avait fonctionné en France à la satisfaction générale, sans attirer l'attention des financiers et des économistes. Il avait assuré un rapport stable entre l'or et l'argent, ce qui avait permis aux pays qui n'employaient comme monnaie libératoire qu'un seul métal, soit l'or, soit l'argent, de ne pas ressentir les inconvénients que ce système peut offrir, parce que, grâce à la frappe libre des deux métaux précieux en France, sur la base de 1 : 15 1/2, ces pays conservaient, dans leurs relations commerciales, les uns avec les autres un change monétaire presque fixe.

Quand l'or de la Californie et de l'Australie entra dans la circulation de l'Europe et surtout de la France, par centaines de millions, chaque année, M. Michel Chevalier jeta le cri d'alarme. Il dénonça les vices du double étalon, parce qu'il favorisait l'afflux du métal le plus abondant et par conséquent la hausse des prix.

Sous l'empire de ces craintes, la Hollande enleva le cours légal à l'or par une loi en date du 23 juin 1850. En Belgique, l'or étranger cessa d'avoir cours légal à partir du

28 déc. 1850 et la démonétisation des pièces d'or belges de 10 et de 25 francs fut promulguée le 11 août 1804. Le double étalon ne fut rétabli que par la loi du 4 juin 1861.

J'avais publié, en 1860, *la Question de l'or en Belgique*, où je réclamais au nom de l'intérêt général les réadmissions de l'or en Belgique.

Le système français trouva en M. Wolowski un défenseur aussi convaincu qu'érudit et dans des livres qui resteront : *la Question monétaire*, 1869; *l'Or et l'Argent*, 1870, il montra les avantages de l'emploi simultané des deux métaux, en s'appuyant sur les principes de l'économie politique et sur les faits de l'histoire. Bientôt après M. Henri Cernuschi qui avait publié, dès 1865, une étude lumineuse sur la monnaie, intitulée *Mécanique de l'échange*, entra à son tour dans l'arène, pour défendre le système que, dès 1869, au dîner des Économistes, il avait appelé *bimétallisme*, et il publia un recueil de lettres sous le titre de *Or et Argent*, 1874, suivi d'un grand nombre d'écrits où toutes les faces du problème sont étudiées à fond en un style merveilleux de précision et de clarté : *la Monnaie bimétallique*, 1875; *M. Michel Chevalier et le bimétallisme*, 1876; *Nomisma or legal tender*, 1877; *le Bimétallisme en Angleterre*, 1879; *le Bimétallisme à 15 1/2*, 1881; *le Monométallisme bossu*, 1885; *les Grandes Puissances métalliques*, 1885; *Anatomie de la monnaie*, 1887; *le Pair bimétallique*, 1887.

Le principal mérite de M. Cernuschi en cette matière est d'avoir mis en plein relief l'idée du bimétallisme international exposé très clairement par Newton, mais dont on n'avait pas saisi toute l'importance. Depuis lors, c'est le bimétallisme adopté par les principales nations commerciales en vertu d'un accord que réclament les partisans de ce système, parce que c'est ainsi seulement qu'on peut échapper aux inconvénients de la loi de Gresham, devenus plus redoutables depuis l'anarchie monétaire qui a commencé en 1873.

J'avais dès le mois d'octobre 1873 défendu « la monnaie bimétallique » contre M. Frère-Orban (V. annexe de son livre *la Question monétaire*, 1874), et j'avais repris le pro-

blème plus à fond dans un écrit : *la Monnaie bimétallique*, 1876, traduit en allemand : *Doppelwährung*, et en anglais, aux États-Unis : *Bimetallic money*.

Les conférences monétaires de Paris de 1878 et de 1881 ont appelé sur la question l'attention du monde entier et particulièrement de l'Allemagne, où la question fut alors étudiée à fond.

MM. Otto Arendt, Schäffle, von Stein, Neuwirth, Adolph Wagner publièrent d'excellents travaux en faveur du bimétallisme, et bientôt se constitua une ligue bimétallique, qui répandit à profusion des publications à ce sujet. Déjà auparavant, Michaelis, Rau, Roscher, Prince Smith avaient admis les avantages de l'emploi simultané des deux métaux. On peut dire qu'au point de vue scientifique le principe du bimétallisme n'est guère contesté en Allemagne, puisque les économistes les plus compétents que l'on considère comme les oracles du monométallisme, MM. Soetbeer et Nasse, l'admettent en principe ainsi qu'on le voit dans les passages suivants.

Voici ce que dit à ce sujet M. Soetbeer, dont l'autorité est si souvent invoquée : « Un accord international pour appliquer le bimétallisme sur la base d'un même rapport est-il possible ? La possibilité abstraite ou théorique d'un accord peut être admise : ni dans la nature et le but de cet accord, ni dans le droit des gens, on ne peut montrer d'obstacles absolus ; mais non seulement on peut concéder la possibilité idéale, mais aussi la mise en pratique effective d'un bimétallisme international. Puisqu'un règlement monétaire commun a été déjà conclu et maintenu, — nous voulons parler de l'Union latine et de l'Union monétaire scandinave, — pourquoi l'Angleterre, les États-Unis et la France et éventuellement quelques autres États ne pourraient-ils pas conclure et mettre à exécution un traité formal concernant les bases principales et identiques de leur législation monétaire. »

M. Soetbeer formule ensuite d'une façon précise les principaux articles d'un traité bimétallique que nous avons reproduit à la suite du projet de traité de M. Cernuschi.

Plus loin il s'exprime ainsi : « Il est hors de doute que si ces trois grands États (les États-Unis, la France et l'Angleterre), qui sont au premier rang des nations par leurs relations commerciales, leurs richesses et la masse de leurs métaux précieux, s'entendaient pour établir un rapport fixe et uniforme entre les deux métaux, le but poursuivi pourrait être considéré comme atteint. Aussi longtemps que les Hôtels des monnaies de Londres, de Paris, de Philadelphie et de San-Francisco monnayeraient l'argent d'après un rapport fixe, disons par exemple 20, 5 : 1, pour tout porteur et sans limite, et le convertiraient en monnaie légale, il ne serait pas possible que le prix de l'argent baissât au-dessous de 46 pence (équivalant au rapport de 20, 5 : 1), quelle que soit la loi monétaire des autres États. »

M. Soetbeer montre plus loin les avantages qui résulteraient du bimétallisme international. « Les avantages qui en résulteraient ne seraient pas minimes. Une plus grande stabilité dans la valeur des moyens de circulation est un bienfait pour le commerce international, qu'on ne peut estimer trop haut. Sa portée peut surtout s'apprécier après les expériences qui ont été faites dans le monde commercial et financier, durant les sept années écoulées, et qui sont trop connues de quiconque s'est occupé de la question monétaire pour que nous ayons besoin d'y insister. Il nous suffira de rappeler les pertes et les inquiétudes qu'éprouvent tous ceux qui, dans les pays à étalon d'or, possèdent des créances sur les pays à étalon d'argent, les maux à résulter d'une plus grande dépréciation de l'argent et des variations considérables dans la valeur du métal et dans le cours du change, et les incertitudes des échanges commerciaux entre pays avec des étalons différents, quand le rapport entre l'or et l'argent varie de mois en mois de plusieurs pour cent.

« Qu'on se rappelle que durant la deuxième moitié de l'année 1876, le prix de l'argent a varié de 43 3/4 p. à 58 1/8 p., c'est-à-dire de 20 pour cent.

« Pour résumer notre opinion sur l'avenir de l'argent, nous ne pouvons nous soustraire à la crainte que, en pré-

sence de l'incertitude qui règne relativement aux résolutions des États-Unis et à la balance commerciale entre l'Angleterre et l'Inde, il s'écoulera peut-être encore bien des années avant que le monde commercial puisse échapper au poids de cette montagne de difficultés résultant des grandes et brusques variations dans la valeur de l'argent *(ehe die handeltreibende Welt sich von dem grössen und plötzlichen Schwankungen des Silberpreises befreit fühlen wird)*. »

La conclusion du remarquable travail de M. Soetbeer est celle-ci : « Nous pensons qu'un accord international pour établir le bimétallisme sur les bases identiques que nous avons indiquées plus haut, n'est pas impossible et que, peut-être, pour une longue période, le but poursuivi serait atteint, à savoir de prévenir une plus grande baisse de l'argent et de prévenir les grandes variations de son prix. Mais la condition essentielle d'un semblable bimétallisme international serait l'adhésion complète de l'Angleterre. Actuellement, il n'y a pas à penser qu'en Angleterre on remplace l'étalon d'or par le bimétallisme ou que l'idée de convoquer de nouvelles conférences monétaires y soit prise en sérieuse considération. Cela ne pourrait en tout cas avoir lieu que quand une nouvelle baisse de l'argent se serait produite et quand l'admission d'un nouveau rapport de valeur se rapprochant des prix récents du marché serait considérée comme s'imposant; mais même dans ce cas la réalisation du bimétallisme ne nous paraît pas probable. » (*Die häuptsachlichsten Problemen des Währungsfrage. Jahrbücher für National Œkonomie*, 1880. I. B. pp. 5-6-11-24.)

Précédemment, dans un compte rendu de l'ouvrage de M. Herzka publié dans la *Neue freie Presse* du 12 oct. 1876, M. Soetbeer avait admis d'une façon plus précise encore la théorie du bimétallisme. Voici ses paroles : « Si tous les États commerciaux, et par conséquent aussi l'Angleterre, adoptaient, en vertu d'une loi, l'emploi simultané des deux métaux (*Doppelwährung*) sur la base d'un rapport fixe, disons 1 : 15-50, et s'y tenaient loyalement, en admettant en même temps la frappe libre et illimitée de l'or et de l'argent, on ne peut mettre en doute, dans ce cas, qu'un

rapport très stable de valeur ne s'établisse pratiquement entre les deux métaux, et pour le présent, et pour un avenir éloigné, et que les variations transitoires de valeur aux dépens tantôt de l'or, tantôt de l'argent, ne dépasseraient pas un 1/2 ou 1 pour cent. »

Feu M. Erwin Nasse, professeur à l'université de Bonn, dont les travaux sur la question monétaire sont si estimés, a conservé la même attitude que M. Soetbeer. Il a admis, en principe, la possibilité et les avantages d'un accord bimétallique, mais il n'a pas cru à sa réalisation. Voici ce qu'il dit à ce sujet dans sa réponse au questionnaire de la *Gold and Silver Commission*, II part., p. 261 :

« Je considérerais comme une circonstance avantageuse un accord international pour le monnayage libre de l'or et de l'argent en monnaie légale (*legal tender*) sur la base d'un rapport identique, si son observation et son maintien étaient assurés. Mais il me semble au plus haut degré incertain que les deux conditions essentielles puissent être maintenues d'une façon permanente et, par suite, je ne puis pas défendre un semblable arrangement. »

M. Lexis, professeur à Gottingen, s'exprime ainsi dans sa réponse au même questionnaire (*Gold and Silver Commission*, II part., p. 268) :

« Un accord international pour le monnayage libre de l'or et de l'argent, sur la base d'un rapport identique, serait possible, si l'Angleterre acceptait sans réserve cette convention bimétallique et permettait la frappe sans limite d'une monnaie d'argent libératoire d'après la valeur admise. »

Le prince de Bismarck a le don de définir une situation en des images familières et pittoresques qui font leur tour du monde. On sait qu'il en a trouvé une qui résume la question monétaire. Dans la séance du 10 mars 1881, M. le secrétaire d'État Scholz, parlant au nom du Chancelier indisposé, et rapportant ses propres paroles, a dit : « L'or, devenu rare, est comme une couverture trop étroite pour deux personnes. Chacun tire à soi, et on se bat pour avoir une part. »

Aux États-Unis parurent de remarquables travaux sur la question monétaire, entre autres ceux de M. Dana Horton et du professeur Walker et, à la suite des débats à ce sujet, on peut dire que le bimétallisme a aujourd'hui cause gagnée. Voici ce que dit à ce sujet (1890) M. Windom, secrétaire du Trésor : « Certes il y a des personnes qui voudraient bannir l'argent de la circulation et ne conserver que l'or, tandis que d'autres voudraient faire de l'argent le seul étalon en admettant que le métal le moins cher chasse le plus cher de la circulation, sinon hors du pays ; mais le sentiment public, avec une prépondérance écrasante, demande que les deux métaux soient employés. »

Ceci est vrai, non seulement du monde des affaires qui peut être influencé par le désir de faire monter soit le prix de l'argent, soit les prix en général, mais aussi parmi les professeurs de l'enseignement supérieur en Amérique. Mais c'est en Angleterre que le mouvement en faveur du bimétallisme a été le plus remarquable.

Dans l'article de M. Soetbeer que nous avons cité plus haut (*Jahrbücher fur Nation. Œkon.*, juillet 1880), on voit que les principaux économistes anglais à cette époque ne jugeaient pas même utile d'aborder l'examen de la question. Stuart-Mill, Bonamy Price, Bagehot, Fawcett, tous sans exception le repoussaient *a priori*. Seul Jevons, sans se prononcer en faveur de l'emploi simultané des deux métaux, avait montré, dans un passage devenu classique, qu'il offrait une commune mesure plus stable. Aujourd'hui, après dix années de discussion, on peut dire que l'autorité scientifique est entièrement acquise au bimétallisme. Voici en quels termes M. Foxwell, professeur d'économie politique à l'université de Cambridge, indique l'opinion de ses collègues à ce sujet. « Université de Cambridge : professeur Alfred Marshall, bimétalliste ; professeur Sidgwick, bimétalliste. — Edimbourg : professeur Nicholson, auteur d'un livre excellent sur le sujet, vice-président de la ligue bimétallique. — Oxford : Thorold Rogers (décédé récemment) admet la rareté de l'or, repousse le bimétallisme. — University College de Londres : H. S. Foxwell, vice-président

de la ligue bimétallique. — Nottingham : professeur J. E. Symes, bimétalliste. — Liverpool : professeur E. G. Gonner, vice-président de la ligue bimétallique. — Manchester : professeur J. E. Munro admet ta théorie bimétallique. — Londres, King's College : professeur Edgeworth incline vers le bimétallisme. »

Cette liste comprend tous les professeurs d'économie politique anglais. M. Foxwell ajoute : « Qui se refuse à admettre qu'un rapport fixe entre l'or et l'argent puisse être établi et maintenu par un traité international, n'est plus considéré comme économiste chez nous [1]. »

En France, au contraire, la grande majorité des économistes est favorable au monométallisme, mais il ne semble pas qu'ils se soient donné la peine d'étudier les travaux récents parus en Allemagne et en Angleterre à ce sujet, car aucun d'eux n'a publié de travail complet sur la matière.

En Italie, deux professeurs d'économie politique, MM. Messedaglia (Rome) et Ferraris (Pavie), ont fait paraître des études où les faits sont exposés d'une façon très complète et très impartiale, mais le premier semble incliner vers le monométallisme. Toutefois la majorité des financiers et des savants italiens est favorable à l'emploi simultané des deux métaux.

Dans les Pays-Bas, où les questions économiques ont été, dès le XVIIIe siècle, étudiées avec plus de soin qu'ailleurs, tous les économistes, tous les professeurs d'économie politique sont partisans du bimétallisme international. M. Pierson, gouverneur de la Banque Néerlandaise, et précédemment

1. M. Balfour a pu dire à la Chambre des communes (séance du 19 avril 1890) : « Je ne crois pas qu'on trouve un seul professeur d'économie politique de renom en Amérique, en Allemagne, en Italie ou en Angleterre qui fût prêt à mettre en jeu sa réputation, en niant la théorie qu'on puisse fixer un rapport bimétallique en fait de monnaie. »

Dans la même séance, M. Goschen, chancelier de l'Échiquier, admet que le bimétallisme international est praticable et qu'il porterait remède à beaucoup des maux dont on se plaint maintenant; mais il est arrêté par les difficultés de la mise en pratique.

professeur d'économie politique, l'un des écrivains qui connaissent le mieux la question en Europe, a pu dire à la *Gold and Silver Commission* : « Le bimétallisme est généralement accepté et enseigné dans nos collèges et dans nos universités. On n'entend jamais un dissentiment à ce sujet. On considère chez nous comme un truisme de dire que le bimétallisme soulevant les plus graves objections, s'il est appliqué dans un petit État, est le meilleur système imaginable, s'il est adopté en vertu d'un traité international signé par les principales nations de l'Europe et de l'Amérique. » (Part. II, p. 25.)

Dès 1873, une Commission d'État, composée de MM. Van Bosse, Vrolik, W. C. Mees, S. Vessering et Van Riemsdyk, fit un rapport sur la question monétaire où on lit ce qui suit : « Nous n'avons guère besoin d'entrer dans de longs détails pour prouver que, dans l'intérêt des Pays-Bas, nous voudrions voir réaliser ce principe partout, en Europe : le double étalon avec même valeur proportionnelle entre l'or et l'argent. L'adoption du double étalon par l'Allemagne avec maintien du rapport actuel entre l'or et l'argent 1 : 15,5, comme dans l'Union latine, serait un grand bienfait pour l'Europe entière, car cet exemple serait probablement suivi par les autres États. »

En Belgique, la question a été discutée à différentes reprises, d'abord à l'occasion de l'adoption de l'étalon d'argent en 1850, plus tard lors du retour au règne bimétallique en 1861, puis encore en 1874, en 1881 et en 1889, à propos de la situation faite à la Belgique au sein de l'Union latine. On peut consulter à ce sujet les remarquables discours de M. Pirmez aux deux Conférences monétaires de Paris de 1878 et 1881, *Question monétaire* par MM. Frère-Orban et Émile de Laveleye, 1874, et la *Question monétaire* en 1889 par les mêmes.

De cette revue rapide et, croyons-nous, impartiale du mouvement d'esprit en faveur du bimétallisme, il résulte que ce système, qui n'avait dans le monde scientifique que quelques rares adhérents au commencement des débats à ce sujet, vers 1859, a aujourd'hui conquis la majorité des

hommes compétents. Mais ce n'est pas une raison suffisante pour qu'il soit admis par les différentes nations.

Il en est de cette question comme de celle du libre-échange, qui s'y rattache intimement.

On peut dire que le *Free-Trade* est préconisé par presque tous les économistes, et cependant nous voyons presque tous les peuples s'engager de plus en plus dans la voie de la protection.

Il ne suffit pas, hélas! qu'une mesure soit favorable à l'intérêt de tous pour qu'elle soit adoptée par tous.

CHAPITRE LI

LES TÉMOIGNAGES DE LA GOLD AND SILVER COMMISSION DE 1888 EN FAVEUR DU BIMÉTALLISME INTERNATIONAL

La Commission parlementaire anglaise de 1886 *on Trade depression* avait reconnu que l'une des causes de la crise persistante dont souffraient l'industrie et le commerce semblait être la contraction monétaire, et elle demanda qu'une commission spéciale fût nommée à l'effet d'examiner cette question. Elle le fut en effet en 1888. Elle était composée de personnes considérées comme spécialement compétentes en cette matière. Après avoir entendu de nombreuses dépositions et recueilli les opinions des économistes étrangers qui s'étaient spécialement occupés de ce problème, elle rédigea un rapport qui mérite l'étude la plus attentive.

La première partie de ce rapport, qui résume les faits d'une façon toute impersonnelle, a pu être signée par les douze membres de la Commission. En outre, six membres favorables à l'adoption du bimétallisme par l'Angleterre ont signé un rapport spécial et les six membres qui n'ont pas cru pouvoir se rallier à cette mesure en ont fait autant. Il s'ensuit que le Rapport général est divisé en trois parties, outre des notes particulières ajoutées par quelques-uns des membres.

Extrait de la première partie signée par tous les membres de la Commission : « § 115. Le moyen qui a été principale-

ment mis en avant comme devant très probablement porter remède, de la façon la plus complète possible, aux maux dont on se plaint est le système connu sous le nom de bimétallisme.

« § 186. Il faut bien noter que pour les produits autres que l'or et l'argent les effets d'un changement dans l'offre et la demande sont à la fois plus marqués et plus immédiats. Ces marchandises sont généralement produites pour être consommées à bref délai ou dans un temps relativement court. L'offre disponible pour le marché en tout temps ou susceptible d'y être apportée en peu de temps est un élément décisif dans la fixation de leur valeur.

« Les métaux précieux, au contraire, ne sont consommés que dans une mesure restreinte et l'offre disponible consiste dans l'accumulation faite durant les siècles précédents.

« Il s'ensuit que pour ces métaux une diminution ou une augmentation dans la production nouvelle a moins d'importance que dans le cas des marchandises qu'on consomme et qu'une augmentation ou diminution dans la demande a aussi moins d'effet. La considération principale en ce qui les concerne est plutôt, à tout moment, le rapport entre la masse totale existante et les demandes qui en sont faites.

« § 189. Considérant les très grands changements qui ont eu lieu avant 1873 dans la production relative des deux métaux, sans qu'il se soit produit aucune modification correspondante dans leur valeur marchande, il nous paraît difficile de résister à la conclusion qu'une certaine influence agissait alors tendant à rendre fixe le prix de l'argent et à maintenir son rapport relativement à l'or à peu près stable.

« § 190. Avant 1873, les fluctuations dans le prix de l'argent étaient d'un caractère graduel et limitées en des bornes très étroites. La variation maximum en 1872 a été de 5/8 p. et la moyenne inférieure à 5/16 p., tandis qu'en 1886 le maximum de la variation a été de 2 p. 16 p. et la moyenne d'environ 1 1/8 p. On n'a pas soutenu et on ne pouvait prétendre que

cette différence s'expliquât par des changements dans les productions ou dans l'emploi actuel des deux métaux [1].

« § 191. L'explication ordinairement donnée de ces variations constantes dans le prix de l'argent est que la hausse et la baisse de ce métal dépend de l'activité ou de l'inactivité de la demande pour les remises à faire aux pays à étalon d'argent, et que le prix est grandement influencé par la quantité de traites (*bills*) vendues, de temps en temps, par le secrétaire d'État des Indes en Conseil. Mais ces causes étaient, autant qu'on peut le voir, à l'œuvre avant 1873, comme après cette date, et cependant le marché de l'argent ne se montrait pas aussi sensible à ces influences, de jour en jour ou de mois en mois, qu'il l'est maintenant.

« § 192. Ces considérations semblent devoir faire admettre l'existence de quelque influence créant précédemment la stabilité (*steadying influence*), laquelle a été supprimée et qui a laissé le marché de l'argent exposé à la libre influence de causes, dont l'effet complet était auparavant maintenu en échec. La question qui s'impose à nous est donc celle-ci : Y a-t-il quelque autre circonstance qui aurait pu affecter le rapport entre l'or et l'argent qui distingue la dernière période de la précédente?

« Incontestablement la date qui forme la ligne de partage entre une époque de fixité approximative dans le rapport entre l'or et l'argent et une époque d'instabilité marquée est l'année où le système bimétallique, précédemment en vigueur dans l'Union latine, a cessé d'être en pleine activité; et nous sommes irrésistiblement conduits à la conclusion que la pratique de ce système, établi comme il l'était en des pays dont la population et le commerce sont considérables, a exercé une influence matérielle sur la valeur relative des deux métaux.

1. M. Soetbeer, dans le passage cité au chapitre précédent, constate que dans le deuxième semestre de 1876 le prix de l'argent a varié de 43 3/4 p. à 58 4/8 p., c'est-à-dire de 20 pour cent.

« Aussi longtemps que ce système a été en vigueur, nous pensons que, nonobstant la production et l'emploi des métaux précieux, il a maintenu le prix marchand de l'argent approximativement stable, d'après le rapport fixé par la loi, c'est-à-dire de 15 1/2 à 1.

« § 193. Et il ne nous paraît pas *a priori* déraisonnable de supposer que l'existence dans l'Union latine du système bimétallique, avec le rapport de 15 1/2 à 1 entre les deux métaux, a été capable de maintenir stable le prix marchand de l'argent à environ ce rapport. L'opinion que ce système ne pouvait agir sur le prix marchand des métaux précieux que dans la limite où se produisait une demande pour le monnayage dans l'Union latine, ou bien dans celle où ces métaux étaient actuellement portés à la Monnaie, dans ces pays, cette opinion est, croyons-nous, erronée.

« Le fait que le propriétaire de l'argent pouvait toujours, en dernier ressort, le porter à la Monnaie pour l'y convertir en numéraire, avec lequel il pouvait acheter des marchandises sur la base du rapport de 15 1/2 d'argent à 1 d'or, devait, d'après nous, influencer le prix de l'argent sur le marché en général, quel que fût l'acheteur et quel que fût le pays pour lequel l'argent était destiné. Il mettait le vendeur de ce métal à même d'exiger un prix approximativement égal à la valeur de la monnaie légale et tendant à maintenir le prix du marché stable à ce niveau.

« § 194. On a soutenu que pendant la première des deux périodes dont nous avons fait ressortir le contraste, les circonstances ont été favorables au maintien du rapport légal, que la grande importation d'or qui a eu lieu en France, vers le milieu de ce siècle, trouva ce pays pourvu d'une grande masse d'argent, qui, par suite de circonstances exceptionnelles, obtint un débouché facile dans l'Inde.

« Mais nous ne croyons pas que cela donne une explication suffisante du problème, si l'on ne tient pas compte de l'existence du système bimétallique. Il se peut que les circonstances qu'on invoque aient aidé à rendre effective l'opération du système bimétallique; mais, comme nous l'avons dit déjà, des circonstances et des conditions de

même nature ont agi plus ou moins avant et après 1873, et cependant leur influence sur la valeur des deux métaux a été très différente. »

Deuxième partie du Rapport, signée par les six membres de la Commission qui n'ont pas été jusqu'à conseiller l'adoption actuelle du bimétallisme par l'Angleterre : Lord Herschell, Sir John Lubbock Bar., M. P. J. W. Birch, Hon. C. W. Freemantle C. B., Sir. L. H. Farrer Bar., Rt Hon. Leonard H. Courtney M. P.

« § 9. Quelle que puisse être la divergence des opinions quant à l'étendue des maux qui résultent de la difficulté croissante que créent les fluctuations des changes, nous ne croyons pas que la réalité du fait puisse être mise en doute.

« § 101. Il ne peut pas y avoir deux opinions quant au très grave effet que la baisse continue de l'argent relativement à l'or a eu sur les finances du gouvernement de l'Inde.

« § 102. Nous sommes vivement frappés par le sentiment des difficultés qui entourent le gouvernement de l'Inde et par les très sérieuses questions que soulèvera toute proposition d'y créer des impôts nouveaux. Il faut songer, non seulement aux embarras qu'a rencontrés déjà le gouvernement de l'Inde, mais aussi à l'impossibilité de prévoir jusqu'à quel point ces embarras peuvent augmenter et les difficultés s'accroître par une baisse plus grande de la valeur de l'argent.

« § 107. Nous pensons qu'en toutes circonstances qu'on peut raisonnablement entrevoir pour l'avenir, pour autant que l'expérience du passé peut les faire prévoir, un rapport stable (entre l'or et l'argent) pourrait être maintenu, si les États dont il a été question (l'Angleterre, les États-Unis, l'Allemagne et l'Union latine), se décidaient à adopter et à maintenir strictement le bimétallisme sur la base du rapport proposé; nous pensons que si dans tous ces pays l'or et l'argent pouvaient être monnayés librement et par conséquent s'échanger contre des marchandises, d'après le rapport fixé, la valeur marchande de l'argent mesurée en

or se conformerait à ce rapport et ne s'en écarterait pas d'une façon appréciable [1].

« § 110. Dans la mesure où la baisse des prix qui a eu lieu est due à l'appréciation de l'or, nous pensons que son adoption (du bimétallisme) tendrait à prévenir et à diminuer, sinon à empêcher toute baisse ultérieure des prix résultant de l'appréciation de l'étalon.

« Si, en certaine mesure, la baisse des prix des marchandises produites et échangées entre pays se servant respectivement ou d'or ou d'argent a résulté de la baisse du prix de l'argent calculé en or, cette cause cesserait d'agir, et aucune influence déprimante ne pourrait plus en être le résultat, si un rapport stable avait été établi entre les deux métaux.

« Enfin, s'il est vrai que la baisse du prix de l'argent calculé en or favorise injustement les manufacturiers de l'Inde dans leur compétition avec le commerce étranger dans leur pays et dans les pays à étalon d'argent, il n'y aurait plus à craindre l'extension de cette influence défavorable. Nous pouvons signaler aussi un autre avantage d'un caractère différent, qui résulterait peut-être de l'adoption du bimétallisme. Il y a des raisons de croire que la production de l'or a diminué et il n'est pas certain que cette diminution ait atteint son niveau le plus bas. D'un autre côté, il y a lieu de supposer que l'emploi de ce métal dans l'industrie augmentera probablement à l'avenir. Il n'y a pas à douter non plus que la population et le commerce des peuples à étalon d'or ne s'accroissent considérablement.

1. Cette affirmation est si importante que je crois devoir transcrire ici les termes mêmes du texte anglais : « *We think that in any conditions fairly to be contemplated in the future, so for as we can forecast them from the experience of the past, a stable ratio might be maintained, if the nations we have alluded to were to accept and strictly adhere to bimetallism at the suggested ratio. We think that if in all these countries, gold and silver could be freely coined and thus become exchangeable against commodities at the fixed ratio, the market value of silver, as measured by gold, would conform to that ratio, and not vary to any material extent.* »

« Dans ces circonstances, on peut prétendre que la superstructure du crédit qui repose sur un fondement d'or risquerait d'être ébranlée, si l'étalon allait en s'appréciant. Si, au contraire, le crédit était fondé sur une base bimétallique, au lieu d'un étalon unique d'or, le fondement sur lequel s'appuie l'édifice pourrait être élargi et le danger que nous avons signalé pourrait être diminué.

« § 119. On a exprimé la crainte que si un système bimétallique était adopté, l'or disparaîtrait graduellement de la circulation. Mais si l'arrangement comprenait les principales nations commerciales, nous ne croyons pas qu'aucun danger sérieux de ce genre pût en résulter.

« Un semblable danger, s'il peut exister, doit être éloigné. Quelques personnes soutiennent que s'il se présentait et si tous les peuples étaient amenés à un système de monométallisme-argent, ce résultat pourrait être considéré sans regret. Nous ne sommes pas préparés à aller jusque-là, mais, en même temps, nous sommes complètement convaincus des bienfaits qui résulteraient de l'adoption d'un même étalon monétaire (*monetary standard*) par toutes les nations commerciales du monde, et nous sommes très frappés de l'avantage de l'adoption par ces nations d'un étalon bimétallique identique, comme un pas dans cette direction. »

Troisième partie, signée par les six membres de la Commission favorable à l'adoption actuel du bimétallisme par l'Angleterre : R[t] Hon. Sir Louis Mallet C. B., R[t] Hon. A. I. Balfour M. P., R[t] Hon. Henri Chaplin M. P., Sir Barbour K. C., S. S., Sir W. H. Houldsworth Bar., M. P. Samuel Montaigue M. P.

« § 28. Nous pensons que les remarques précédentes sur les maux dont souffrent à la fois et le Royaume-Uni, et l'Inde, considérées dans leur rapport avec l'énoncé plus détaillé contenu dans la première partie de ce Rapport, indiquent suffisamment notre manière de voir concernant leur nature et leur gravité et que ces maux sont grandement dus aux changements introduits dans la circulation monétaire, durant les années précédant ou suivant immédiatement 1873.

« Nous pensons qu'on ne peut assez tenir compte de la nouveauté de l'expérience qui a été tentée et qui résultait de ces changements. Cette expérience a consisté dans l'emploi indépendant et non réglé de l'or et de l'argent, comme étalon des valeurs, par les différentes nations du globe. Nous sommes fortement d'opinion que les deux métaux doivent continuer à être employés comme monnaie-étalon. Les conséquences de leur emploi séparé et indépendant depuis 1873 ont été des plus fâcheuses et peuvent devenir positivement désastreuses dans l'avenir.

« On ne peut contester que jusqu'en 1873 l'or et l'argent étaient toujours effectivement liés ensemble par le rapport légal admis dans un ou plusieurs États.

« Il est également incontestable que la valeur relative des deux métaux a été soumise depuis 1874 à de plus grandes divergences que pendant les deux cents années antérieures, nonobstant qu'il s'est produit pendant cette période des variations dans leur production relative plus considérables et plus prolongées que celles constatées en ces dernières années.

« § 29. En 1873-1874 le lien reliant ces métaux a cessé d'exister, et pour la première fois le système de fixer la valeur des deux métaux n'a plus formé l'objet de la législation dans aucun pays du monde.

« La loi de l'offre et de la demande a été pour la première fois abandonnée à elle-même et a pu agir librement sur la valeur de chaque métal, et en même temps le rapport qui avait été maintenu presque sans variation perceptible pendant deux cents ans a fait place à de brusques divergences dans la valeur relative de l'or et de l'argent, qui a abouti à changer le rapport de 15 1/2 en celui de 22 : 1. »

Remèdes proposés.

« § 30. Il nous paraît impossible d'attribuer la concordance de ces deux événements à une coïncidence fortuite. Il faut les considérer, suivant nous, comme étant dans la relation de cause à effet.

« Nous ne pouvons pas douter par conséquent que si le

système en vigueur jusqu'en 1873 était rétabli dans son intégrité, la plupart des maux décrits plus haut disparaîtraient, et le remède que nous avons à préconiser est tout simplement d'en revenir au système qui existait avant les changements que nous avons indiqués plus haut, à savoir un système en vertu duquel les deux métaux étaient librement monnayés en monnaie libératoire, d'après un rapport fixe, dans un territoire suffisamment vaste.

« Les effets de ce système, quoiqu'il ne fût nominalement appliqué que dans un territoire limité, étaient ressentis chez toutes les nations commerciales, quel que fût leur système monétaire particulier, et la valeur relative des deux métaux sur tous les marchés du monde était pratiquement la même que celle déterminée par le rapport qu'avaient fixé les pays formant l'Union latine. Quant à la possibilité de maintenir un semblable système à l'avenir, nous n'avons qu'à nous en référer aux conclusions auxquelles nos collègues sont arrivés (II Part., § *107; v. plus haut*) et que nous adoptons sans réserves.

« § 34. Mais, cependant, aucune solution de la difficulté n'est possible, à notre avis, sans un accord international.

« Le remède que nous conseillons est d'un caractère essentiellement international et les détails doivent en être arrêtés de concert avec les autres nations intéressées.

« Il suffira d'indiquer les traits essentiels de l'accord à intervenir, à savoir :

« 1° Monnayage libre des deux métaux en monnaie-étalon (*legal tender*) et

« 2° La fixation du rapport suivant lequel deux métaux pourraient être employés pour le payement de toute dette, au choix du débiteur.

« § 35. Le rapport spécial à adopter n'est pas dans notre opinion un préliminaire indispensable à l'ouverture de négociations pour l'établissement d'un semblable accord et peut être laissé, avec d'autres détails, aux discussions et aux règlements des parties intéressées.

« Nous proposons donc que les principales nations commerciales du monde, telles que les États-Unis, l'Allemagne

et l'Union latine, soient d'abord consultées pour savoir si elles seraient prêtes à se joindre au Royaume-Uni, en une Conférence, à laquelle l'Inde et les colonies anglaises qui le désireraient seraient représentées, en vue d'arriver, si possible, à un commun accord sur la base indiquée plus haut.

« § 36. Nous avons indiqué ce qui nous paraît être la seule solution permanente des difficultés résultant des changements récents dans la valeur relative des métaux précieux, la seule solution qui mettra ce pays et les autres États à l'abri des risques de l'avenir. »

CHAPITRE LII

COMPARAISON ENTRE LES SYSTÈMES MONÉTAIRES DE LA FRANCE ET DE L'ANGLETERRE

Essayons maintenant de tracer une comparaison entre les deux systèmes monétaires qui se disputent en ce moment les suffrages du monde, le système français employant simultanément les deux métaux précieux comme monnaie libératoire et le système anglais proscrivant l'argent, pour ne conserver que l'or.

Le système français, fondé sur la nature et sur l'histoire, peut se généraliser sans secousse et sans trouble; car il maintient les régimes monétaires existant dans les divers pays, en les complétant par l'adjonction du métal jusque-là non employé.

Le système anglais fait violence aux faits naturels ou historiques, car il force les hommes qui auparavant s'étaient toujours servi, dans leurs échanges, des deux métaux précieux, à n'en plus employer désormais qu'un seul, soit l'or, soit l'argent; il est donc, dans toute la force du terme, une mesure révolutionnaire. Aussi ne peut-il être introduit qu'au prix de ces crises cruelles et de ces souffrances prolongées qui accompagnent presque toujours toute rupture violente avec le passé. Quand l'Angleterre l'a mis en vigueur, en 1816, il en est résulté dans le pays même et dans tout le monde civilisé des baisses de prix, des perturbations économiques et des ruines de toute nature très désastreuses : des faillites, la réduction des fermages, la

misère des ouvriers, les soulèvements du chartisme, le socialisme de l'époque, enfin l'aggravation presque universelle du système protecteur.

En 1873, l'Allemagne a voulu imiter l'Angleterre, en proscrivant l'argent, son étalon monétaire jusqu'à cette date.

Il s'en est suivi une nouvelle crise qui ne semble pas encore terminée. Quoiqu'il soit peut-être prématuré de vouloir déterminer exactement la part d'influence des diverses causes qui l'ont produite, on peut dire qu'elle présente des caractères très semblables à celle qui a sévi de 1816 à 1840. L'Allemagne a même dû suspendre sa réforme monétaire, pour éviter à ses populations et au monde entier les souffrances qu'elle leur infligeait. Cette expérience a été si décisive qu'elle a porté l'un des premiers économistes financiers de l'Angleterre, M. Goschen, à émettre au sein de la Conférence monétaire de 1878, ce solennel avertissement : « Tout pas nouveau dans cette voie aurait pour effet de provoquer une crise plus désastreuse que toutes celles dont le monde commercial a gardé le souvenir. » Il a été jusqu'à prononcer cette parole qui est la condamnation du système en vigueur dans son pays : « La tentation de généraliser l'adoption de l'étalon d'or n'est pas seulement une utopie; c'est une utopie fausse et pernicieuse. »

Le système français, ses adversaires le reconnaissent eux-mêmes, jouirait d'une stabilité et d'une permanence d'autant plus grandes, qu'il serait accepté par plus d'États. Le système anglais, ses partisans le déclarent hautement, doit rester le privilège de quelques nations élues. Le premier implique ainsi l'égalité et la fraternité des peuples, car il s'offre à tous. Le second est exclusif et aristocratique, puisqu'il condamne tous les pays, sauf un ou deux, à se servir d'un système monétaire déclaré imparfait ou mauvais.

Le système français généralisé établirait entre les peuples l'harmonie et l'accord des intérêts; car, en légalisant partout l'emploi simultané des deux métaux il fournirait

au monde l'instrument d'échange indispensable. Le système anglais, au contraire, réduisant presque de moitié l'agent de la circulation universelle, provoquerait une lutte pour l'or, devenu insuffisant, ou, comme diraient certains naturalistes, un *struggle for gold*, qui prendrait pour armes les hausses de l'escompte et les hausses des tarifs.

La qualité principale de la monnaie est la stabilité.

Le système français, appuyé sur la masse totale de l'or et de l'argent et alimenté par deux sources dont les variations dans le débit se compensent, donne aux prix une stabilité beaucoup plus grande que le système anglais, car celui-ci a pour fondement une masse métallique moitié moindre et il confie le rôle de monnaie exclusivement à un seul métal, l'or, dont la production est très irrégulière et qui, suivant les géologues les plus compétents, se réduira de plus en plus.

Le système français, qui établit un rapport fixe entre l'or et l'argent, quoique ne régnant qu'en France seulement, a été assez puissant pour maintenir de 1803 à 1873 la fixité du change entre les deux métaux, dans le monde entier, au profit du commerce de tous les pays et surtout de l'Angleterre.

Depuis qu'une de ses clauses, la frappe libre, est suspendue, le système anglais, isolé et réduit à lui-même, inflige des pertes et des entraves sans nombre au trafic avec tous les pays dont l'argent est la monnaie exclusive, c'est-à-dire avec l'immense majorité des populations du globe.

La législation de 1803, les habitudes commerciales et la richesse naturelle de la France lui ont assuré cette puissante circulation de métaux précieux que des conseillers, à mon avis bien imprévoyants, veulent diminuer. N'est-ce pas grâce à cette masse d'or et d'argent, qu'elle a pu payer les sommes énormes exigées par les événements de 1870 et maintenir, au pair, une émission de plus de trois milliards de billets à cours forcé, chose inouïe et incroyable?

L'Angleterre peut réduire, sans danger, dit-on, la base métallique du crédit à ses extrêmes limites, mais elle paye

cet avantage par des hausses plus fréquentes de l'escompte et par des crises plus intenses, de sorte que, comme le prétendait Wolowski, l'économie est encore du côté de la France.

D'autres pays croient nécessaire, et non peut-être sans raison, de constituer un trésor de guerre. Qu'il soit permis à un disciple attardé de l'abbé de Saint-Pierre et de Cobden d'espérer que la France n'aura jamais besoin que d'un « trésor de paix ». Mais s'il est une législation qui le lui fournisse toujours avec abondance, avec facilité et surtout avec régularité, ne faut-il pas le conserver?

En économie politique, on peut juger un système d'après les maux qu'il occasionne ou d'après les avantages qu'il procure. La tentative, faite par l'Allemagne, d'expulser l'argent, ayant produit dans l'univers entier un désordre monétaire si profond et si désastreux, que les États civilisés ont envoyé à Paris à diverses reprises (1878-1882), et récemment encore en 1889, des délégués pour y chercher un remède, comment peut-on recommander l'adoption de l'étalon d'or, cause de tout le mal?

La législation française, au contraire, si elle était adoptée partout, apporterait un terme aux embarras particuliers dont souffrent la plupart des États.

En résumé, un système qui provoque des résistances, croissant à mesure qu'on l'applique d'une façon plus complète et plus générale, peut-il être bon?

Un système qui, en se conformant aux traditions du passé et aux indications de la nature, donne satisfaction aux intérêts actuels de tous les pays, peut-il être mauvais?

CHAPITRE LIII

OBJECTION N° 1. — C'EST LE LIBRE COMMERCE, NON LA LOI, QUI DÉTERMINE LE PRIX DES MÉTAUX PRÉCIEUX

En théorie cette objection est fondamentale. Nous rencontrons au sujet de cette question deux opinions extrêmes et entièrement opposées. Les uns, invoquant la théorie du libre commerce, prétendent que c'est lui qui détermine la valeur de l'or et de l'argent comme celle de toutes les marchandises. Les autres soutiennent que c'est le législateur qui crée exclusivement la valeur de la monnaie. La loi ici ne peut rien, dit-on d'un côté; la loi peut tout, répond-on de l'autre.

Ces deux théories dans leur forme extrême sont toutes deux erronées.

Notons, d'abord, qu'il ne peut s'agir en ceci de libre-échange. Du moment que la loi, ainsi qu'elle l'a fait depuis le début de la civilisation, établit une monnaie comme moyen légal de payement pour tout achat et pour toute dette, et, en même temps, comme mesure commune des valeurs, la doctrine du commerce libre n'est plus applicable. Ainsi que le dit très bien M. Dana Horton [1], est-ce que le débiteur peut faire au créancier des offres réelles avec du cuivre, du zinc ou du café? N'est-il pas obligé de payer en espèces ayant cours légal? Pour désigner la monnaie-étalon moyen légal de payement, les Anglais

1. Voir son livre *Silver and Gol*

emploient le mot excellent de *legal tender*. Tous les termes employés pour définir la monnaie supposent l'intervention de la loi.

Lord Liverpool, qui avait des idées si claires et si justes sur la nature de la monnaie, ne méconnaît pas l'influence prédominante de la loi en cette matière. Il dit dans son fameux traité *On the coins of this Realm* : « Les monnaies doivent toujours passer en compte conformément à la valeur qu'y attribue le souverain dans ses règlements de l'Hôtel des monnaies. *Coins ought always to pass in tale according to the rate or value which the Sovereign puts upon them in his Mint indentures.* » (Bank of England. édit. p. 177.)

Il est aussi peu exact de prétendre qu'en fait de monnaie la loi peut tout, que de dire qu'elle ne peut rien. Voici comment raisonnent ceux qui soutiennent cette dernière opinion : Sans doute la loi peut décréter qu'un louis équivaudra à quarante francs, de même qu'elle peut diminuer de moitié la quantité d'or pur que contient ce louis ; mais alors la valeur du nouveau louis ne sera que la moitié de celle de l'ancien, c'est-à-dire qu'elle ne payera que moitié moins de marchandises, attendu que les prix auront doublé. Ainsi l'action du législateur aura été nulle ; elle doit toujours échouer devant les conditions économiques qui s'imposent. La valeur des choses dépend de la loi de l'offre et de la demande, et non de la volonté du souverain ou du parlement. — Ce raisonnement est irréprochable, mais il ne prouve nullement que la loi ne peut exercer aucune action sur la valeur des métaux monétaires et par suite sur celle de la monnaie. En effet, l'influence de l'État ne s'exerce pas contrairement aux lois économiques, mais en conformité avec elles et en raison de la fameuse loi de l'offre et de la demande, car c'est l'État qui crée le débouché régulateur des métaux précieux, en leur accordant le monnayage libre et illimité.

La valeur de l'or et de l'argent provient de ce qu'ils servent premièrement à fabriquer des objets d'utilité ou de luxe, secondement à faire des monnaies. L'emploi monétaire domine l'emploi industriel, parce que, quelque réduit

qu'il puisse être, il fixe le prix des métaux précieux.

Si les Hôtels des monnaies se fermaient complètement, la valeur du métal proscrit tomberait au moins de moitié. L'or ne vaudrait guère plus que le platine, c'est-à-dire de 600 à 800 fr., et son prix serait tout aussi variable que celui de ce métal.

Si l'argent a perdu un quart ou un tiers de sa valeur, c'est uniquement parce que le législateur, dans tous les pays civilisés, en a interdit la frappe libre. Que les États-Unis suspendent leur nouveau *Silver-bill*, qui impose au Trésor d'acheter par mois 4 500 000 onces d'argent, et que l'Inde ferme aussi son Hôtel des monnaies, à quel prix tomberait l'argent? A la moitié, au tiers peut-être de ce qu'il valait naguère.

Si, au contraire, la frappe libre était rétablie dans les pays où elle existait autrefois, l'argent reprendrait certainement sa valeur ancienne. Ainsi donc la puissance de la loi en fait de monnaie consiste en ce qu'elle détermine sa valeur, en créant, en suspendant ou en annulant la demande des métaux précieux dont la monnaie est composée. La loi ne produit pas entièrement cette valeur, car quand même le débouché des Hôtels des monnaies viendrait à se fermer complètement, les emplois industriels suffiraient pour leur conserver une certaine partie de leur valeur ancienne; mais elle la produit pour la plus large part, et elle la fixe. L'emploi monétaire cessant, le métal proscrit s'offrirait en quantité double ou triple à l'industrie et déprimerait ainsi énormément son prix toujours variable.

Dans une correspondance entre M. Gibbs et M. J. H. Farrer (*Double Standard*), ce dernier résume l'opinion courante dans le passage suivant : « Qu'est-ce qu'une livre sterling? Certainement pas une chose à laquelle la loi a attaché une valeur particulière, mais un disque d'or frappé de façon à en indiquer le poids et le titre. La valeur de l'or ne dépend nullement de cette empreinte. Elle dépend, d'une part, de l'offre, c'est-à-dire du coût ou plutôt de la difficulté de la production, d'autre part, de la demande,

c'est-à-dire du désir qu'ont les hommes de l'employer. Sur l'offre la loi n'a aucun pouvoir, sur la demande la loi peut exercer quelque influence, comme pour toute autre marchandise »

Toutes ces affirmations, en apparence fondées, sont contraires aux faits. La loi exerce sur l'emploi et par conséquent sur la demande de l'or une tout autre influence que sur celle des autres objets, car l'État, par la frappe libre, ouvre au métal monétaire un débouché illimité et à prix fixe, ce qu'il ne fait certainement pour nul autre produit. L'État accepte-t-il du fer, du blé, du thé dans les mêmes conditions? Il exerce aussi indirectement une influence décisive sur l'offre, c'est-à-dire sur la production, car il détermine le prix auquel on peut travailler dans les mines. Que l'Etat cesse de fixer le taux auquel on peut monnayer le métal précieux ou qu'il l'abaisse, et la production diminuera certainement.

« Un souverain d'or, dit encore M. H. Farrer, a, à peu de chose près, autant de valeur quand il est fondu que quand il porte l'empreinte de la Reine. » Cela est très vrai; mais pourquoi? Parce que la loi vous permet de reconvertir votre souverain fondu en un souverain monnaie légale, aux frais du Bureau de la frappe. C'est donc encore la loi qui soutient la valeur du métal du souverain fondu. En effet, que la loi ferme partout les Hôtels des monnaies, et votre or perdra une grande partie de sa valeur. En voulez-vous la preuve? En France, actuellement, 5 fr. en argent ont la même puissance d'acquisition que 5 francs en or. Fondez un écu de 5 fr., il ne vaudra plus même 4 fr. Pourquoi? Parce qu'il n'est plus permis de reconvertir le métal argent en monnaie. Rétablissez la frappe libre de l'argent, et 5 fr. en lingot vaudront autant que 5 fr. en monnaie.

Les économistes, qui affirment que la monnaie est une marchandise comme une autre, une machine comme un chariot ou une charrue, ne remarquent pas que la frappe libre à l'Hôtel des monnaies produit une différence radicale entre le métal monétaire et les autres produits. Si vous fabriquez trop de fonte ou trop de drap, vous ne pouvez

tout vendre; le stock s'accumule et vous met en perte, car il mange l'intérêt de la valeur qu'il représente. Il n'en est pas de même pour le métal monétaire. Vous n'en avez jamais en excès; car en le transformant en monnaie, en vertu de la frappe libre, vous pouvez à l'instant même en tirer un revenu. Avec la monnaie vous pouvez tout acheter, tout payer; vous êtes le maître du marché. Avec des marchandises, vous ne payez ou achetez qu'après les avoir vendues. Grande différence avec les chariots ou avec tout autre engin; si vous en avez en excès, c'est un capital mort. Vous n'aurez jamais trop de véhicules monétaires; car vous pouvez toujours les lancer dans la circulation et les employer à vous procurer un capital productif : acheter des rentes sur l'État, par exemple.

Nos adversaires s'imaginent que les véhicules monétaires surabondants resteront inertes, accumulés dans les banques, comme les charrues trop nombreuses dans les hangars. C'est une erreur. Toutes les pièces de monnaie entreront dans la circulation quelque nombreuses qu'on les suppose, car chacun s'empresse de tirer un revenu de son capital. Si le numéraire s'accumule dans les banques, le taux de l'intérêt baissera. L'intérêt diminué stimulera des entreprises nouvelles, d'où résultera une demande plus grande de marchandises et par suite une hausse des prix. Les prix plus élevés nécessiteront l'emploi de plus de monnaie, et ainsi elle trouvera toujours de l'emploi. Le numéraire est donc, sans cesse, aux mains de celui qui le possède, un capital vivant, « coursable », susceptible d'être employé à l'instant ou de donner un profit, dès que son propriétaire le désire. Tel est le privilège exclusif de la monnaie. Quand les hommes d'affaires, dont se moquent les économistes, lui accordent une prééminence sur toutes les autres marchandises, ils ont donc parfaitement raison.

D'après les économistes de l'école déductive, la valeur de l'or et de l'argent dépend de ce qu'il a fallu dépenser pour les produire. Cette maxime est démentie par les faits de chaque jour, comme nous tâcherons de le prouver. Mais cette discussion demande quelque attention, parce qu'il

n'est pas facile de se figurer les changements de valeur de la monnaie, qui paraît une mesure immuable, tant qu'elle est constituée de la même quantité de métal fin. Un kilog. d'or à 9/10 de fin pouvant toujours s'échanger à la Monnaie contre 3100 fr. semble conserver la même valeur. Cependant il n'en est pas ainsi.

Sans aborder ici la théorie abstraite de la valeur, on peut admettre, avec les économistes et les hommes d'affaires, que la valeur d'un objet est représentée par la quantité d'autres objets qu'on peut obtenir en échange. Ainsi on dit que la valeur des métaux précieux est tombée au quart de ce qu'elle était au XIIIe siècle, parce que pour le même poids d'or on ne peut plus acheter que le quart du blé et d'autres choses utiles. Si dans tous les pays on supprimait, à la fois, les billets de banque et la monnaie d'argent, pour ne plus employer que des monnaies d'or, n'est-il pas certain que la valeur de l'or augmenterait énormément, quoique la quantité de travail pour produire une once d'or fût restée exactement la même?

Le métal blanc après 1873 et surtout en 1875 et 1876 a perdu brusquement une notable partie de sa valeur. Le prix de ce métal est tombé de 60 ou 61 pence, à 42 pence, et maintenant il se maintient vers 47 à 48 pence. Est-ce que les frais de production de l'argent ont subitement diminué d'un cinquième ou d'un quart? Personne ne le soutiendra. Chacun sait parfaitement, et M. Otto Arendt l'a prouvé par des chiffres exacts (*Die vertragsmässige Doppelwährung*), que la baisse du prix de l'argent provient des ventes de l'Allemagne combinées avec la suspension de la frappe libre de ce métal dans tous les pays civilisés. Le prix des choses dépend, on ne le niera pas, principalement de la demande. La demande de toutes les Monnaies cessant à la fois, comment l'argent n'aurait-il pas baissé? Si la frappe libre de ce métal était rétablie en France, aux États-Unis, en Allemagne, sur la base d'un rapport de 1 à 15 1/2 entre l'or et l'argent, n'est-il pas évident qu'à l'instant l'argent reprendrait son ancienne valeur?

Quand la Belgique, et plus tard l'Allemagne, ont employé

le nickel pour faire leur monnaie de billon, le prix de ce métal a triplé. Les frais de production avaient-ils augmenté? Nullement. C'est la demande qui s'est accrue, et comme on ne produit pas du nickel à volonté, le prix triplé se maintient. Supposez qu'on voulût de nouveau faire de la monnaie de platine, comme l'a essayé la Russie, au lieu de 600 à 800 fr. le kilog., il vaudrait quatre ou cinq fois plus. Si, au contraire, on démonétisait partout l'or, il perdrait certainement la moitié de sa valeur.

La valeur de l'or dépend si peu des frais de production, que ceux qui ont calculé avec soin le prix de revient de ce métal prétendent que chaque once extraite des mines coûte en moyenne beaucoup plus que sa valeur légale.

Comment, dira-t-on, poursuit-on des entreprises qui se soldent en perte?

L'explication est très simple. Certaines mines donnent de grands bénéfices. Ceux qui travaillent à perte espèrent aussi arriver à une veine très riche ou tomber sur une « bonanza », et ainsi ils continuent jusqu'à épuisement complet de leurs ressources. Parfois ils réussissent en effet, et leur bonne chance soutient les autres. A Monaco, on peut observer un fait semblable. Il est certain que pour l'ensemble des joueurs le jeu est une opération qui laisse toujours un déficit, puisque la banque encaisse tous les ans des bénéfices considérables. Donc chaque franc gagné par la masse des joueurs leur coûte plus d'un franc. Cependant on joue parce qu'on croit être parmi les favorisés du sort, et il en est qui le sont en effet.

C'est pour les métaux précieux surtout qu'il faut bien distinguer « le prix » de « la valeur ». Le prix des métaux précieux est déterminé par les Hôtels des monnaies. On parle constamment, surtout en Angleterre, du prix commercial de l'or. Le prix commercial de l'or n'est autre que le prix de l'Hôtel des monnaies.

Ce prix s'impose par une raison économique évidente, c'est que les Hôtels des monnaies sont non seulement le principal débouché, mais un débouché illimité, puisqu'ils convertissent tout le métal monétaire en monnaie légale,

au prix fixé par eux. Pourquoi, dans un endroit quelconque du globe, vendrait-on l'or au-dessous de 3100 francs le kilogramme à 9/10 de fin, déduction faite des frais de transport, puisqu'on peut obtenir 3100 francs à bureau ouvert, à la Monnaie de Paris? L'or ne se vendra donc jamais moins cher, tant que la frappe libre de l'or sera maintenue au tarif actuel. Il ne peut pas non plus atteindre un prix plus élevé, aussi longtemps qu'il restera un louis dans la circulation; car l'industrie n'a qu'à fondre des louis pour 3100 fr. et elle obtiendra un kilogramme d'or au titre légal; elle ne sera donc jamais obligée de le payer davantage

Le directeur du bureau anglais de statistique, M. Giffen, a prétendu que la loi ne peut pas exercer sur la valeur des métaux monétaires plus d'action que sur toute autre marchandise.

Les faits les moins contestables démentent cette affirmation. La valeur des marchandises dépend, *cœteris paribus*, de la loi de l'offre et de la demande et de leurs frais de production; elle est donc sans cesse variable. Il a suffi d'un léger excès de la demande pour que, cet hiver, le charbon doublât presque de prix (1889-1890).

La valeur du métal or est stable quelle que soit sa production. En Angleterre la Monnaie (*Mint*) délivre pour une once d'or £ 3.17,10 1/2, et la Banque d'Angleterre est obligée, par l'acte de Robert Peel, d'accepter l'once au taux fixe de £ 3.17,9.

Il en résulte que l'or a conservé invariablement cette valeur, quand la production annuelle était de 70 millions de francs (1831 à 1840), comme lorsqu'elle s'est élevée, après 1852, à 700 millions environ.

L'orfèvre à Londres qui désire se procurer une once d'or, le mineur au Transvaal ou en Australie qui veut vendre de l'or, en connaît le prix car il est fixe. Pas d'hésitation, pas de discussion possible. Le mineur sait qu'en envoyant son or à la *Mint* de Londres il en obtiendra £ 3.17, 10 1/2 l'once ou 3444 fr. 44 c. à Paris pour le métal fin. Son or sur place ne sera donc pas cédé à meilleur compte, déduction faite des frais : perte d'intérêt, transport, assurance, etc.

A Londres on ne payera jamais davantage, car en fondant des souverains d'or droits de poids on acquiert ce métal au taux fixé par la *Mint*. Comme l'a très bien dit M. Cernuschi, tout kilogramme d'or sortant des entrailles de la terre constituera 3410 francs, tant que l'or sera monnayable à ce taux.

Combien vaudra le fer ou le charbon l'an prochain? Nul ne peut le dire. Combien vaudra l'or? Chacun répondra : 3100 francs le kilogramme à 9/10 de fin à Paris et £ 3.17,10 1/2 l'once *standard* à Londres.

Mais, a-t-on dit, en soutenant que la loi peut ainsi fixer le prix des métaux précieux, vous lui accordez le pouvoir de fixer des maxima. Or l'expérience a prouvé que ces lois de maximum s'appliquant soit aux denrées, soit aux salaires, ont toujours été impuissantes, tant au moyen âge que quand elles étaient décrétées par la Révolution française, sous les peines les plus sévères.

Et d'abord la loi concernant les Monnaies ne prétend nullement fixer le prix ou la valeur du métal dont elle permet la frappe libre. La loi française de l'an XI dit seulement ceci :

« Art. 1. — Cinq grammes d'argent au titre de neuf dixièmes de fin constituent l'unité monétaire qui conserve le titre de franc.

« Art. 8. — Les pièces de vingt francs (d'or) seront à la taille de 155 pièces au kilogramme. »

Les lois concernant les monnaies déterminent généralement en combien d'unités de la monnaie nationale sera taillée la livre d'or ou la livre d'argent. Elles fixent un poids, non une valeur.

Il n'y a donc rien là qui ressemble aux lois de maximum.

Seulement, en ouvrant, par la frappe libre, un débouché illimité à l'or ou à l'argent et en investissant ces métaux transformés en monnaie-étalon (*legal tender*, comme disent si bien les Anglais) d'une puissance libératoire absolue et légale, la loi, si elle est édictée par une grande puissance commerciale, a pour résultat de fixer la valeur marchande du métal ainsi admis au monnayage. Un exemple fera bien comprendre ceci : Supposez qu'on apprenne que demain

les grands États admettront la frappe libre de l'argent sur le pied de 60 7/8 pence l'once *standard* en Angleterre ou de 200 francs à 9 1/10 de fin en France : n'est-il pas certain que les banquiers et les marchands de métaux seront prêts à acheter toute quantité d'argent à 60 pence, alors qu'aujourd'hui il ne vaut que 47 à 48 pence?

La loi monétaire n'aura pas prétendu régler le prix de l'argent sur le marché libre, mais en ouvrant un débouché illimité à ce métal au taux fixé par la loi, elle aura amené le commerce à adopter ce taux comme base de ses transactions.

Ainsi donc la loi n'entend pas fixer le prix des métaux employés comme numéraire, mais en créant l'unité monétaire d'un certain poids et en l'investissant de la puissance pleine et illimitée de payement en raison de sa valeur légale, elle détermine la valeur de ce poids de métal.

Mais, dit-on encore, l'Hôtel des monnaies ne fait que rendre à qui lui apporte du métal monétaire ce même métal converti en numéraire, et ce numéraire ne peut pas être considéré comme le prix de ce métal. C'est comme si vous mettiez en sacs un chargement de blé. Ces sacs ne peuvent constituer le prix du chargement.

Sans doute; mais ces sacs de blé, n'étant pas monnaie-étalon (*legal tender*), ne peuvent servir à rien payer et n'exerceront donc aucune influence sur le prix du blé ou de toute autre marchandise, tandis que le métal monétaire converti en monnaie-étalon peut tout acheter, même ce métal.

Si contre un kilogramme d'or à 9/10 de fin la *Mint* me rend 3100 francs, il est clair qu'un kilogramme d'or = 3100 francs. Nul ne cédera donc de l'or à un taux inférieur; c'est l'évidence même, et pourtant cette vérité si incontestable suffit, bien comprise, pour résoudre la question si controversée du bimétallisme.

CHAPITRE LIV

OBJECTION N° 2. — LA LOI DE GRESHAM

Au point de vue de la pratique et de l'histoire, la principale objection, et, je crois pouvoir le dire, la seule très sérieuse que les adversaires du bimétallisme peuvent faire à ce système, est qu'il favorise l'emploi alternatif des deux métaux, le métal le plus recherché étant exporté, et le métal le moins recherché prenant sa place. Pour mieux exprimer ce que nous montrent les faits constatés par l'histoire monétaire, il faudrait dire que le métal monétaire auquel la loi d'un pays attribue une valeur, c'est-à-dire une puissance payante plus élevée que celle qu'il a ailleurs, pénètre dans la circulation de ce pays, tandis que le métal auquel la loi attribue une valeur moindre qu'ailleurs quitte le pays, parce qu'au dehors il donne le moyen d'acquérir plus d'objets. C'est ce que Newton fait clairement ressortir dans son rapport du 21 septembre 1717 [1]. A cette époque on se plaignait en Angleterre de ne pouvoir conserver le nuéraire d'argent, lequel était exporté à l'étranger et remplacé par de l'or. Newton indique la raison de ce phénomène et le moyen d'y porter remède. « Une livre d'or fin, dit-il, vaut chez nous 15 livres 6 onces 17 penny-weight et 5 grains d'argent fin, ce qui foit qu'on compte la guinée d'or à £ 1.1,6 en argent, tandis qu'une gûinée ne vaut en

1. Voir Dana Horton, *Proc. of the monetary Conference of 1878*, p. 317.

France que 20 shellings 8 deniers 1/2, en Hollande, en Italie, en Allemagne, en Pologne, en Hongrie, en Suède et en Danemark que 20 shellings 7 deniers 1/2. » Le rapport entre les deux métaux était sur le continent de 1 à 14 1/2 ou 15, alors qu'en Angleterre il était de 1 à 15 1/5. L'argent évalué plus haut sur le continent y était attiré, tandis que l'or l'était en Angleterre où une valeur plus grande lui était attribuée. « C'est en Suède, ajoute Newton, que l'or est évalué le plus bas; aussi l'argent y est abondant. De même l'or est abondant dans les pays où sa valeur est la plus grande relativement à l'argent, c'est-à-dire en Angleterre et en Espagne. Pour rappeler l'argent en Angleteree, il faudrait diminuer la valeur de la guinée de 10 à 12 deniers. »

La loi qui règle ainsi l'exportation et l'importation des métaux monétaires avait été bien décrite, dès 1558, par l'argentier sir Thomas Gresham, conseiller de la reine Élisabeth; c'est pourquoi on l'a appelée la loi de Gresham.

Les Grecs l'avaient déjà remarqué, car Aristophane dit dans *les Grenouilles*, v. 718 :

« Dans notre république, les mauvais citoyens sont préférés aux bons, de même que la mauvaise monnaie circule, alors que la bonne se cache. »

C'est la perception très nette de la loi de Gresham qui avait déterminé lord Liverpool à faire adopter par l'Angleterre l'or seul comme monnaie, ainsi qu'on peut le voir dans son rapport au roi si souvent cité : *On the coins of the Realm*.

Wolowski démontrait bien que l'inconvénient était léger, transitoire, et que le pays où se produit l'alternance ne perd rien, puisque le métal enlevé procure une prime au détenteur. Mais l'inconvénient d'avoir tantôt l'or, tantôt l'argent comme monnaie dominante, frappe les esprits. D'autant plus que cela permet, dit-on, aux marchands de métaux de faire d'énormes bénéfices aux dépens du pays bimétallique.

Mais, dès 1717, Newton avait indiqué le remède qui obvie à l'alternance. Voici comment il l'avait formulé. « Si l'or était diminué de valeur chez nous, de façon que ce métal

eût le même rapport avec l'argent que dans le reste de l'Europe, il n'y aurait plus aucune tentation d'exporter de l'argent plutôt que de l'or vers les autres États de l'Europe. » (V. son *Rap.* du 17 sept. 1717, cité plus haut.)

M. Barbour a cité un extrait de la *Lex mercatoria* de Gérard de Malynes, p. 308-309, où l'on voit que pour obvier à l'exportation des monnaies de l'Angleterre sur le continent, où on avait su relever leur valeur, le roi Henri VIII décrète que les monnaies anglaises, tant d'or que d'argent, seront du même aloi, finesse et valeur, que celles du continent (*Gold and Silver Com. Final Report*, p. 125).

C'est, semble-t-il, un écrivain américain, M. Charles Moran, qui, dans un écrit intitulé *Money*, et publié en 1864, a émis le premier, appliquant le principe de Newton, l'idée d'une convention internationale pour établir partout le même rapport entre les deux métaux. « Le même véritable et unique remède, dit-il, contre les variations dans la valeur relative de l'or et de l'argent, serait un congrès de toutes les nations commerciales pour adopter une proportion légale, uniforme entre les deux métaux, tous les deux pouvant être employés partout comme *legal tender*, car il est hors de doute que deux instruments d'échange sont préférables à un seul. »

Wolowski, qui transcrit ce passage et celui de Newton, dans son livre *la Question monétaire*, publié en 1869, n'a pas su tirer de l'idée tout ce qu'elle renfermait.

La commission monétaire néerlandaise de 1873, composée de financiers exceptionnellement compétents, et inspirée, d'après M. Pierson, par M. Mees, gouverneur de la Banque Néerlandaise, avait préconisé le remède indiqué par Newton. Elle disait dans son rapport : « Nous voudrions voir adopter partout en Europe le double étalon, avec la même valeur proportionnelle entre l'or et l'argent. Ce principe, appliqué sur un si vaste territoire, exercerait une telle influence sur la valeur du marché commercial, que le prix des métaux précieux en acquerrait une fermeté inconnue jusqu'à ce jour. »

Il était réservé à M. Cernuschi, dans des écrits étince-

lants de verve et de raison, de prouver, à toute évidence, que Newton avait indiqué la vraie solution du problème monétaire. A partir de ce moment, la question est entrée dans une phase nouvelle. Le bimétallisme avait acquis une base scientifique inattaquable. En effet, si, en vertu de la loi de Newton, l'inconvénient de l'alternance est supprimé, il reste en faveur de la monnaie bimétallique l'avantage certain d'une stabilité plus grande de sa valeur, et, par suite, des prix, en raison de l'action compensatrice des deux métaux accouplés, et dès lors la question est tranchée. Aussi, tous les économistes qui ont consenti à étudier le problème à nouveau se sont-ils convertis au bimétallisme.

En Amérique, les écrits de Dana Horton, de Francis Walker et de George Walker, et le rapport fait par le sénateur John Jones au nom de la *Silver Commission* de 1876; en Allemagne, le livre de Suess, *Die Zukunft des Goldes* [1], ceux de Schneider, d'Otto Arendt, d'Ottomar Haupt et, bientôt après, les remarquables publications de Lexis, de Wagner, de Schäffle, de Neuwirth, de Lorenz von Stein, ont amené l'adhésion de la grande majorité des hommes compétents. On peut soutenir encore avec Soetbeer que le bimétallisme international ne sera pas accepté par les États intéressés; mais il faut désormais avouer, avec lui, que s'il l'était, ce serait la solution définitive du problème. Ceci est reconnu non seulement par les principaux économistes, mais par les directeurs de toutes les grandes banques régulatrices, c'est-à-dire par les financiers qui connaissent le mieux les besoins de la circulation.

C'est à deux des plus éminents de ceux-ci, MM. Henry Gibbs et Grenfell, tous deux anciens gouverneurs et maintenant directeurs de la Banque d'Angleterre, que l'on doit les travaux les plus clairs au point de vue pratique. Dans la brochure *Double Standard*, M. Gibbs donne des démonstrations définitives. Il explique d'abord comment il se fait que le bimétallisme en France a suffi pour maintenir le

1. Voir un résumé de ce livre en annexe à la fin de ce volume.

rapport fixe de 1 à 15 1/2 entre les deux métaux précieux. Il prouve ensuite, par une démonstration pratique, la vérité de la proposition de Newton reprise par M. Cernuschi, à savoir que l'accord international sur la fixation du rapport légal de valeur entre l'or et l'argent maintiendrait la circulation simultanée des deux métaux, en paralysant l'action de la loi d'alternance de Gresham. On peut dire que c'est là désormais une vérité acquise à la science. Les rares monométallistes absolus qui se sont donné la peine d'étudier sérieusement la question, comme M. Rodriguez de Freitas, professeur à Porto, MM. P. Leroy-Beaulieu ou Frédéric Passy, n'ont pas réfuté l'argumentation pas plus que M. H. Gibbs.

Deux autres adversaires du bimétallisme, M. Bonamy Price, en Angleterre, et M. Soetbeer, en Allemagne, font des concessions telles qu'elles tranchent le débat en notre faveur. M. Bonamy Price écrit dans un article de la *Contemporary Review* (1882) :

« Si l'or était exclusivement monnaie, il en résulterait un grand dommage pour le présent et pour l'avenir. » Plus récemment encore il disait : « Ma conviction est que l'emploi de l'argent comme monnaie est de la plus grande importance. La population du monde s'accroît rapidement. La civilisation se développe de toute façon et réclame des moyens de plus en plus étendus de production et de circulation. Il est incontestable que le besoin d'une quantité croissante de monnaie métallique ira en augmentant. L'or seul ne peut suffire [1]. »

Nous avons rapporté plus haut l'opinion de M. Soetbeer.

En Angleterre, cette vérité semble s'imposer aussi, car, ainsi que nous l'avons vu, la *Gold and Silver Commission* admet comme démontré que le bimétallisme français a suffi

1. M. Gibbs, à qui j'ai envoyé l'épreuve de quelques pages, m'écrit ceci : « La dernière fois que je vis M. Bonamy Price à la *Commission on depression of Trade*, il me dit : « Comment marche le bimétallisme ? — Il fait peu à peu son chemin », répondis-je. Il reprit : « Il faudra bien y venir ; il n'y a point d'autre remède. » — Nouvelle et importante recrue.

pour maintenir partout le rapport légal français entre les deux métaux. « Aussi longtemps que ce système est resté en vigueur, nous pensons que, malgré les changements survenus dans la production et dans l'emploi des métaux, il a maintenu le prix marchand (*market price*) de l'argent à peu près fixe, conformément au rapport établi par la loi entre l'or et l'argent, savoir celui de 15 1/2 à 1. » (Part. I, § 192.)

Pour que l'alternance se fît sentir d'une façon sensible, il faudrait qu'on pût vendre une grande quantité d'or en dehors de l'Union contre de l'argent. Mais où serait le marché qui pourrait absorber assez d'or pour déranger l'équilibre monétaire au sein de l'Union? Il faut remarquer aussi que la loi de l'offre et de la demande agirait bientôt de façon à rendre le drainage de l'or peu fructueux. En effet, l'or, arrivant en quantité notable sur un marché restreint, perdrait de sa valeur, tandis qu'il en gagnerait au sein de l'Union. Il n'y aurait donc nul profit à l'exporter. Ceci a été parfaitement expliqué dans l'adresse au roi des Pays-Bas rédigée en 1880 par la Société néerlandaise pour le progrès de l'industrie, président M. Vrolik, ancien ministre et délégué à la Conférence monétaire de 1878. On y lit : « Si l'on adopte, sur un territoire presque illimité, une proportion légale uniforme entre la valeur de l'or et celle de l'argent, il est évident que l'expulsion d'un de ces métaux, celui qui est accidentellement plus recherché, et l'admission de l'autre métal plus ou moins déprécié amènerait une offre plus grande du premier et une demande plus forte du second, et la conséquence en serait que l'amplitude des variations, en les étendant sur une surface plus considérable, serait réduite à un minimum. On jouirait sur une vaste échelle de l'action compensatrice propre au bimétallisme. La relation de valeur entre l'or et l'argent obtiendrait une stabilité sinon absolue, du moins très grande. »

CHAPITRE LV

OBJECTION N° 3. — LE PAYEMENT ALTERNATIF, SOIT EN OR SOIT EN ARGENT, EST UNE INIQUITÉ

Mais, objectent nos adversaires, en permettant au débiteur de payer sa dette soit en or, soit en argent, à son choix, c'est-à-dire avec le métal le plus déprécié, on commet une injustice criante à l'égard du créancier.

Ne dirait-on pas que la loi française de l'an XI a établi un régime monétaire nouveau? On oublie que partout et toujours, depuis le temps d'Abraham et des Pharaons, sauf de rares exceptions, l'or et l'argent ont été admis dans la circulation avec pleine valeur égale et libératoire.

Comment M. P. Leroy-Beaulieu a-t-il pu écrire : « L'option donnée aux débiteurs de se libérer avec le métal le plus faible et, par conséquent, de frauder le créancier, a de graves inconvénients moraux.

« Elle n'a pas les avantages pratiques qu'on lui attribue; on en a une preuve évidente dans l'exemple que nous donnent l'Angleterre et les États-Unis d'Amérique. Ces deux pays, les plus progressistes du monde, n'ont jamais admis d'option ni en théorie, ni en pratique. » Et *quandoque dormitat Homerus* : quel oubli de mémoire de la part d'un économiste ordinairement si bien renseigné et si correct dans ses affirmations!

L'emploi simultané des deux métaux et l'option ont toujours existé en Angleterre jusqu'en 1798, et s'ils ont été abolis définitivement en 1816, c'est contrairement à l'opi-

nion de financiers très compétents, entre autres de Ricardo (V. le Recueil si instructif de documents monétaires publié par M. Dana Horton, et *International monetary Conference of 1878*, p. 306 à 409), et ils ont toujours été en vigueur aux États-Unis, depuis la première loi monétaire de 1792 jusqu'à ce moment, sauf de 1873 à 1878.

En théorie les hommes d'État de l'Union ont toujours été favorables à l'emploi simultané de l'or et de l'argent avec égale puissance libératoire [1].

Le Congrès a fréquemment changé le rapport légal entre l'or et l'argent pour conserver les deux métaux, 1 : 15, 25 en 1786, 1 : 15 en 1792, 1 : 16 en 1834, rapport qui a été maintenu le 28 février 1878, quand l'*Allison Bill* a décrété la frappe du « dollar de nos pères » de 412 1/2 grains à 9/10 de fin, avec achat obligé d'argent pour deux millions de dollars par mois au moins et quatre millions au plus, avec plein pouvoir libératoire (*with full paying power*). (V. *International monetary Conference of 1878*, p. 104.) M. Leroy-Beaulieu n'ignore certes pas que les dollars d'argent sont presque tous entrés dans la circulation sous forme de certificats (*Silver certificates*).

« L'injustice commise à l'égard des créanciers » n'existe que dans l'imagination des monométallistes. Depuis les temps les plus reculés jusqu'aux codes actuels, jamais on n'a considéré l'obligation alternative comme étant contraire à l'équité. Le prêteur livre à son gré or ou argent; le débiteur rend à son gré or ou argent. Le créancier sait qu'il en

1. Hamilton, le premier secrétaire du Trésor, dans son célèbre Rapport au Congrès (1791), recommande de prendre les deux métaux comme base de l'unité de valeur et il en donne pour raison « que supprimer l'emploi de l'un des deux métaux comme monnaie serait diminuer la quantité des moyens de circulation et serait s'exposer à toutes les objections qui résultent d'une comparaison entre les avantages d'une circulation pleine et les maux d'une circulation insuffisante ». Jefferson, dans une lettre à Hamilton, appuie cette manière de voir. « Je vous renvoie, écrit-il, votre rapport sur la *Mint*, je pense avec vous que l'unité monétaire doit avoir les deux métaux pour base. » Lettre de février 1792.

sera ainsi et il accepte : où donc est l'injustice? D'ailleurs sortons des abstractions, voyons la réalité.

L'argent perd 25 à 30 p. c., parce que le bimétallisme devenu « boiteux » ne peut plus exercer son action compensatrice, et néanmoins, ni en France ni en Belgique, je ne vois pas qu'on se plaigne de recevoir un payement en argent ou qu'on stipule le payement en or, sauf très exceptionnellement. Certes depuis que la frappe est interdite à l'argent, ce métal est devenu un moyen d'échange de qualité inférieure, puisqu'il n'est plus exportable à l'étranger pour y régler les dettes. Mais à l'intérieur, il continue à circuler comme auparavant. La raison en est évidente : ce que je considère dans le numéraire, ce n'est pas la matière dont il est fait, c'est le moyen qu'il me procure de payer toutes mes acquisitions et d'acquitter toutes mes dettes. Chacun de nous préférera recevoir un écu de 5 francs, valant 3 f. 50, mais ayant cours légal, plutôt qu'un disque d'or de pleine valeur intrinsèque, mais qui n'est reçu nulle part, sauf chez les changeurs.

CHAPITRE LVI

OBJECTION N° 4. — LA DÉPRÉCIATION DE L'ARGENT RELATIVEMENT A L'OR A POUR CAUSE, NON LA LÉGISLATION, MAIS UNE LOI NATURELLE

Les adversaires du bimétallisme disent : c'est en vain que l'on veut ramener l'argent à son ancienne valeur. L'argent s'est déprécié régulièrement et fatalement depuis l'antiquité. L'argent est bon pour les peuples dont les échanges sont peu nombreux et peu importants. L'or est la monnaie des nations riches et civilisées. Le remplacement de l'argent par l'or comme monnaie est donc une loi historique, contre laquelle s'élèverait en vain la législation monétaire, quand même elle serait édictée par une Union bimétallique universelle s'accordant pour restituer à l'argent la place qu'il occupait autrefois et dont il est définitivement exclu.

Deux causes amèneront inévitablement la chute de l'argent : 1° l'excès de la production qui, comme pour toute autre marchandise, doit en diminuer la valeur; 2° le poids trop grand de l'argent, qui le rend impropre à servir de moyen d'échange aux peuples de civilisation avancée. Il en résulte une défaveur qui se traduit par une dépréciation lente et mystérieuse, mais invincible. Voilà ce que soutiennent M. Herztka dans son livre : *Wæhrung und Handel*, et M. Cramer-Frey dans son rapport à la *Kaufmænnische Gesellschaft* de Zurich. C'est ce qu'a laissé entendre aussi M. Soetbeer, et cela se répète sur tous les tons et partout, même à l'Institut de France.

Toutes ces affirmations sont absolument contraires à la vérité. Je le démontrerai par des faits et par des chiffres que nul ne constestera. L'argent, relativement à l'or, a, au contraire, haussé considérablement vers le commencement de l'époque actuelle. Après avoir subi, entre 1620 et 1650, une baisse très brusque, il a conservé une valeur extraordinairement stable pendant plus d'un siècle et demi. Quant aux baisses qui se sont produites, on peut prouver qu'elles sont uniquement la conséquence des actes des législateurs, et non de l'excès de production ou des préférences des peuples civilisés.

Et tout d'abord il n'est pas exact de dire, comme on le fait souvent, que dans l'antiquité le rapport de valeur entre l'argent et l'or était celui de 10 à 1.

Le rapport chez les Assyriens était de 13/12 à 1; on en trouve la preuve positive dans des tablettes d'or, d'argent, de bronze, d'antimoine et de plomb trouvées dans les fondations du palais de Khorsabad, bâti par Sargina, père de Sanhérib, 708 ans avant notre ère.

En Égypte, la valeur de l'argent [1] semble avoir été la même. En Grèce et à Rome, on trouve des rapports différents qui varient entre 12/12 et 14/12. Ce dernier rapport aurait été adopté par la réforme monétaire de Constantin en 330 (V. cod. Theod., XIII, 2, 1, et VII, 4, 27), mais Soetbeer pense qu'il faut le réduire à 1 : 13/12. La valeur

1. Les faits et les chiffres que je cite sont empruntés en grande partie au beau travail de M. Soetbeer, publié dans *Petermann's Mittheilungen*, janvier 1869; au volume si rempli de faits publiés par M. Dana Horton pour le compte des États-Unis : *International monetary Conference;* au savant travail de M. Lexis : *Beiträge zur Statistik der Edelmetalle*, — *Jahrb. für Nation. Œkonomie* (1880), et surtout à la 2e édition du livre complet de M. Soetbeer : *Materialen*, etc., traduit en français par M. Ringeisen : *Matériaux relatifs aux rapports économ. des deux métaux,* 1889.

D'après des recherches récentes, nous apprend M. Max Müller, un kilogramme d'or valait à Babylone 12 kilogrammes 1/2 d'argent et 13 kilogrammes 1/2 dans les autres pays qui avaient adopté le même système monétaire (calculs du Dr Brugsh et du Dr Brandes).

relative de l'argent, pendant l'antiquité, aurait donc été à peu près la même que maintenant. Pendant tout le moyen âge cette valeur augmente considérablement en moyenne, mais à cette époque elle est absolument arbitraire. Comme le remarque M. Soetbeer, elle est uniquement déterminée par les règlements des Monnaies, qui varient de localité à localité, et souvent de génération à génération et même d'année en année [1]. Les souverains, les évêques, les seigneurs, les comtes, les villes même, avaient le droit de battre monnaie et tous n'avaient qu'un but : se faire un revenu du « seigneuriage ».

Je ne noterai pas ici les différents rapports qu'on a pu constater de divers côtés et à différentes époques. Ces faits présentent un certain intérêt au point de vue historique, mais ils n'en offrent aucun au point de vue économique, sauf en ceci : qu'ils confirment complètement notre thèse. Ces rapports ne dépendent en effet ni de l'abondance ou des frais de la production, ni des préférences du public, mais uniquement de l'arbitraire toujours peu éclairé et souvent mal inspiré du législateur.

La valeur de l'or baisse pendant le moyen âge, quoique la production en soit réduite presque à rien, donc contrairement à la loi économique qu'on invoque à tort en cette matière; car au lieu de 1 : 13 ou 1 : 12, comme dans l'antiquité, il n'est plus que de 1 : 10 1/2.

Soetbeer avoue qu'il avait autrefois attaché trop d'importance à ces rapports de valeur, qui n'étaient basés que sur

1. « Les renseignements sur les rapports de valeur des métaux précieux dans les premiers siècles du moyen âge sont rares et incertains. Pour les époques postérieures jusqu'au commencement du XVI[e] siècle, nous possédons un grand nombre d'édits et de conventions monétaires en différents pays; on peut en déduire le rapport suivant lequel l'or et l'argent étaient convertis en monnaies. Mais ce serait une grave erreur de croire rencontrer dans ces renseignements une indication exacte du rapport réel des métaux précieux dans le commerce libre à cette époque. » Il résulte des données recueillies par M. Soetbeer sur les années 1262 à 1495 que le rapport était assez stable, environ de 1 : 10 1/2 (*Matériaux*, etc., p. 25).

les ordonnances des Monnaies et qui, par conséquent, variaient sans cesse.

Les chefs d'État se laissaient guider, dit Stoebeer, non par la valeur commerciale des métaux précieux, mais par le désir d'avantager tantôt l'or et tantôt l'argent. D'ailleurs comment parler de valeur commerciale, alors que la frappe n'était libre nulle part et que l'exportation des métaux précieux était ordinairement interdite ? Cependant, vers la fin du XVI[e] siècle, ces métaux possédaient partout une valeur assez égale, s'il faut s'en rapporter à un petit livre très curieux que je cite ici en note [1]. Voici en effet les rapports qu'il donne : dans les Pays-Bas, 1 à 11 ; en Espagne, 1 à 10 2/3 ou même à 11 ; en France, en 1571, 1 à 11 11/19 ; en Angleterre, 1 à 11 ; en Allemagne, 1 à 11 2/3 ; à Rome, 1 à 12 ; à Milan, 1 à 11 3/4. Le *Trésoir* rapporte que Darius taxa l'or à 13 fois l'argent.

Au XVI[e] siècle, la valeur de l'or augmenta relativement d'environ 10 0/0. On ne peut l'attribuer à la production plus grande de l'argent ; car, au contraire, après la découverte de l'Amérique, c'est l'or qui est d'abord arrivé en plus grande abondance.

Un accroissement subit et très notable dans la valeur de

1. Ce volume en néerlandais, assez rare, est intitulé : *Trésoir van de Maten en Gewichten,* Amsterdam, 1590. Il contient les renseignements les plus précis sur les mesures et sur les monnaies de l'époque et sur les procédés du monnayage. Un chapitre est même consacré à une espèce de statistique de la population et des revenus des différents pays. Voici ce qu'il dit à propos de la production de l'or : « Il nous vient de différents pays, des montagnes de la Bohême et des rivières de la Pannonie et de la Suède. Il arrivait d'Espagne, de ses rivières et de ses montagnes plus de 20 000 livres d'or chaque année, mais maintenant ces mines sont épuisées. L'or est venu ensuite des Indes espagnoles occidentales, d'abord de Saint-Domingue, puis d'autres lieux, mais cela est fini aujourd'hui. L'or arrive maintenant du Pérou, pour 3 millions par an autrefois, et maintenant pour 5, 6 et 8 millions. Mais avec le temps ces mines aussi s'épuiseront et cesseront d'être exploitées comme les autres. » Ce passage pourrait servir d'épigraphe au livre si important de Suess : *Die Zukunft des Goldes* (*l'Avenir de l'or*).

l'or s'est produit à peu près partout en Europe de 1620 à 1650. Voici leurs relations indiquées dans le *Traité historique des monnaies* de Leblanc comme ayant été notées par une commission spéciale réunie à la Monnaie de Paris en 1641 : Allemagne et Milan, 1 : 12; Pays-Bas, 1 : 12 1/2; Angleterre, 1 : 13 1/5; Espagne, 13 1/3. On adopta alors en France le rapport de 1 : 13 1/2, plus élevé que celui des pays voisins, afin d'attirer l'or. La valeur de l'or continue par suite à s'élever; de sorte que, vers la fin du siècle, il atteint et dépasse même en certains pays la proportion de 1 à 15, qu'il tend à conserver, malgré des variations locales incessantes, pendant tout le XVIIIe siècle.

La hausse de l'or provient-elle de l'accroissement de la production de l'argent relativement à celle de l'or? Nullement; c'est le contraire qui a eu lieu. La valeur de l'or reste stationnaire, quand la production de l'argent augmente, et elle s'élève quand la production de l'argent diminue et que celle de l'or augmente. Soetbeer le constate lui-même et fournit les chiffres qui le prouvent et que nous reproduisons en partie ici.

PRODUCTION EN MILLIONS DE MARCS.
(1 marc = 1 fr. 24.)

Années	1561 à 1580	1581 à 1600	1601 à 1620	1621 à 1640	1641 à 1660	1681 à 1700
Or	19	20	23	23	24	25
Argent	53	75	76	70	65	60
Valeur de l'or relativement à l'argent	11,50	11,80	12,25	14,01	14,50	15,01

Comme on le voit, de 1561 à 1600 la production annuelle de l'argent s'élève de 53 à 75 millions de marcs; l'argent ne baisse pas. De 1600 à 1700 la production de l'argent tombe de 75 millions à 60 millions, et celle de l'or monte de 20 à 25 millions; l'or aurait donc dû baisser et l'argent hausser. C'est le contraire que l'on constate; l'or hausse de 1 : 12,25 à 1 : 15, 01.

Pendant le XVIIIe siècle, la production de l'argent augmente considérablement et la valeur de l'argent hausse. Ici encore nous donnons les chiffres de M. Soetbeer.

PRODUCTION EN MILLIONS DE MARCS.

(1 marc = 1 fr. 24.)

Années	1701 à 1720	1721 à 1740	1741 à 1760	1761 à 1780	1781 à 1880
Or	35	53	68	57	49
Argent	64	77	95	117	158
Valeur de l'or relativement à l'argent..	15,27	15,09	14,93	14,81	14,76
	15,15	15,07	14,50	14,64	15,42

Ainsi, tandis que la production de l'argent triple, la valeur de ce métal augmente relativement à celle de l'or.

Pendant le XIXe siècle, nous avons vu, après 1850, la production de l'or décupler brusquement, passant de 56 millions vers 1840 à 574 millions de marcs, vers 1860, sans que sa valeur se modifie sensiblement.

L'augmentation de la valeur de l'or, qui ne peut donc être attribuée à l'influence de la production, comme on le prétend habituellement, peut-elle tenir à cette préférence dont on parle maintenant et qui est une imagination toute récente? Pas davantage, car la préférence théorique était pour l'argent, comme Michel Chevalier l'a parfaitement démontré.

Newton et Locke en Angleterre, Mirabeau et Gaudin en France proclament que l'argent est, par excellence, la matière de la monnaie. « L'argent, dit Locke, est l'instrument et la mesure du commerce dans toutes les parties civilisées et commerçantes du monde entier. *Silver is the instrument and measure of commerce in all the civilised and trading parts of the world.* »

Les causes du phénomène sont multiples; mais elles n'ont pu agir, comme nous le montrons, que par le fait du législateur. L'une de ces causes, d'après M. Cernuschi, est que les frais de monnayage, comptés au poids, étaient plus

considérables pour l'argent que pour l'or. Il en résultait qu'en exportant de l'or qui, à l'étranger, ne valait que comme lingot, on perdait moins que sur l'argent. M. Lexis conteste le fait et montre qu'en Angleterre, au XVIe siècle, et en France, au XVIIe siècle, les frais et le seigneuriage étaient à peu près les mêmes pour les deux métaux. Les faits rapportés par M. Lexis ne suffisent pas pour ôter tout fondement à l'observation de M. Cernuschi, dont la portée devrait être étudiée en détail. M. Soetbeer cite deux autres causes : l'influence de la guerre, surtout de celle de Trente ans, qui fit préférer la monnaie la plus facile à transporter et à cacher, et l'importance croissante des balances commerciales, qui se réglaient plus économiquement en or, parce que les frais de transport en étaient moins considérables. Ces causes ont certainement dû agir. On peut y ajouter qu'au XVIe et au XVIIe siècle, la monnaie d'or étant un objet de luxe, il se produisit entre les différents États une sorte de concurrence pour se le disputer, en surélevant sa valeur fixée par les Monnaies.

L'argent étant partout la monnaie nationale et universellement employée, se trouvait retenu par les nécessités des échanges intérieurs. L'or, monnaie « surérogatoire », prenait facilement le chemin de l'étranger. Lorsqu'on voulait conserver les deux métaux, c'était donc toujours la valeur du métal rare et moins indispensable qu'il fallait augmenter par la législation.

Il est à remarquer que tous ces motifs de préférence n'existent plus aujourd hui. Dans les pays civilisés, il y a deux fois plus de monnaie d'or que de monnaie d'argent. Le transport pour les deux métaux, calculé *ad valorem*, est le même [1]. Enfin l'habitude de cacher l'or a complètement disparu.

En tout cas, c'est la loi, et la loi seule qui, en fai', a

1. Un économiste spécialiste bien connu, M. Ottomar Haupt, démontre dans une brochure instructive : *la Réhabilitation de l'argent*, qu'avec le bimétallisme international les balances se régleraient aujourd'hui de préférence au moyen de l'argent.

diminué la valeur de l'argent pendant le XVIIe siècle et l'a au contraire légèrement relevé au XVIIIe. Comme le dit Desrotours dans son rapport de 1790, « chaque État fixait un rapport différent, suivant ses préjugés, ses convenances locales ou ses jalousies commerciales ». Un rapide coup d'œil sur la législation monétaire des principaux États le fera voir clairement.

L'Espagne, qui à la fin du XVIe siècle avait fixé entre les deux métaux le rapport de 1 : 13 1/2, l'avait porté en 1730 à : 16. Il en résulta que l'argent arrivant des mines du Pérou et du Mexique disparaissait et partait pour l'étranger. L'argent faisait jusqu'à 6 0/0 de prime. Pour remédier à cet inconvénient, le rapport fut abaissé à 14, $\frac{41}{148}$, puis encore une fois ramené à 16 en 1779. Vers la fin du XVIIIe siècle le rapport en Portugal était de 1 : 14 3/4.

Dans les Pas-Bas, le rapport de 1 : 11 1/4, en 1589, était à 1 : 12 1/2 vers 1640, à 1 : 14,43 en 1663, et à 1 : 14, $\frac{28}{61}$ vers la fin du XVIIIe siècle. En France, le rapport, qui est de 1 à 11, 88 en 1602, est porté à 1 : 13, 62 en 1631, et enfin à 1 : 14,91 en 1679. A cette époque, Colbert imita ce qui venait d'être décrété en 1666 en Angleterre; il établit la frappe gratuite et libre, la Monnaie délivrant, poids pour poids, numéraire contre lingot d'or ou d'argent, conformément à l'édit de 1641. Cette mesure, qui eut pour effet, d'après Leblanc, « d'amener dans le royaume une abondance d'or et d'argent sans exemple », fut rappelée dix ans après, en 1689. En 1785, de Calonne établit pour la première fois le fameux rapport de 1 à 15 1/2.

Dans son rapport au roi, Calonne explique que le rapport de 1 : 14 $\frac{285}{617}$ existant en France était inférieur à celui qui était en vigueur dans tous les États voisins, où il était supérieur à 1 : 15, et que, par suite, les louis d'or étaient exportés. Pour mettre un terme à ce trafic, il propose le rapport de 1 : 15 1/2, plus élevé, dit-il, que celui du marché, qui était de 1 : 15 1/8. Ce taux du marché n'était autre que celui de la Monnaie de Londres [1]. En 1803,

1. Desrotours note, dans son rapport de 1790, que Turgot

Gaudin, en exposant les motifs de la loi bimétallique qui nous régit encore aujourd'hui, expose ses préférences pour le rapport de 1 à 15, qui, pense-t-il, aurait pu se faire accepter et qui aurait permis d'avoir des pièces d'or de 10 grammes et de 5 grammes valant 30 et 15 francs. La pièce de 5 grammes aurait été le franc d'or.

« Le prix de l'or dans le commerce, remarque-t-il, se règle toujours d'après le prix de l'or à la Monnaie. » Mais Gaudin se laissa arrêter par la nécessité de refondre les monnaies d'or frappées à 15 1/2 depuis 1785. D'après M. F. W. Jacobi [1], si l'on compare la valeur de l'argent à cette époque, calculée à Hambourg, relativement à la valeur de l'or à Londres, le change étant au pair, on trouve le rapport de 1 à 15,5, ce qui permettrait de dire que la proportion adoptée par la loi française de 1803 correspondait exactement à celle qui était établie par le commerce ou plutôt, en réalité, par l'effet de la moyenne des autres lois. Toutefois cette expression n'est pas exacte, quoique M. Soetbeer s'en serve volontiers, pour l'époque qui commence en 1687 avec la cote de l'or et de l'argent à Hambourg; car les prix cotés pour les deux métaux dépendaient manifestement de la valeur établie par les Hôtels des monnaies dans les pays prépondérants. Il n'y a donc pas là de valeur commerciale, dans le sens strict du mot, mais une valeur déterminée par la tarification des monnaies en vigueur dans les principaux États.

C'est au sujet de l'histoire de la monnaie anglaise que règnent les erreurs les plus accréditées, surtout en Angleterre même. On répète sans cesse que l'or a envahi la circulation en Angleterre, en raison de la préférence générale existant pour ce métal.

C'est tout le contraire qui est la vérité, et c'est Newton,

ayant diminué le seigneuriage, 1,200,000 guinées affluaient par mois à la Monnaie de Paris. Necker ayant supprimé cette réduction, l'or anglais cessa d'arriver.

1. F. W. Jacobi, *Gold und Silber im Landes-und-im Weltverkehr*. Leipzig, Duncker, 1881.

en sa qualité de directeur de la Monnaie, qui nous l'apprend dans un rapport adressé aux lords de la Trésorerie en 1717.

La monnaie d'argent était seule investie du pouvoir libératoire. La monnaie d'or n'était point *legal tender* et n'avait même aucune valeur légale. Néanmoins l'or prit la place de l'argent et circula à une valeur supérieure à sa valeur commerciale [1].

« Une livre Troy d'or, à 11/12 de fin, dit Newton, étant taillée en 44 1/2 guinées, et une livre Troy d'argent en 62 shellings, il en résultait qu'une livre d'or était estimée valoir 15 livres d'argent et 6 1/2 onces. Cette valeur attribuée à l'or était plus élevée que celle qui lui était accordée dans les pays voisins. L'argent était donc recherché pour l'exportation. »

D'après Newton, l'argent en lingot valait 2 ou 3 pence de plus qu'en monnaie. Quand la demande de l'argent pour les Indes était forte, la prime montait à 4 et à 6 pence [2]. L'argent était donc fondu et exporté, parce qu'il était plus recherché que l'or.

On sait qu'en vertu de ce qu'on appelle « la loi de Gresham » c'est toujours le métal déprécié qui reste dans la circulation, et ce métal ici était l'or. Le métal évalué plus haut au dehors et sous-évalué à l'intérieur, l'argent, était exporté. Si l'or a envahi la circulation, ce n'est pas « malgré la loi », mais à « cause de la loi » qui le surévaluait. L'exportation de l'argent avait lieu, non en raison de la préférence des Anglais, mais contrairement à leurs désirs. On en trouve la preuve évidente dans tous les documents de

1. Naguère encore on connaissait moins l'histoire monétaire de l'Angleterre que celle des temps mythiques de la Grèce, parce qu'il aurait fallu étudier des documents anciens, perdus dans les archives. Aujourd'hui, grâce à l'excellent volume qu'a publié M. Dana Horton, par ordre du Congrès américain, chacun peut vérifier les faits avec la plus grande facilité. Le gouvernement américain offre ce volume gratuitement à toute personne compétente qui en fait la demande : *International monetary Conference of 1878*.

2. Voir le rapport de Newton. Dana Horton, *Monet. Conf. of 1878*, p. 315.

l'époque se rapportant à la question. Voici un des considérants de la proclamation du roi George I[er], décrétant les changements monétaires de 1719 : « Attendu que la valeur de l'or comparée à celle de l'argent dans les monnaies courantes de ce Royaume payées et reçues est plus grande que la valeur proportionelle de l'or et de l'argent chez les nations voisines, et que cette surévaluation de l'or dans les monnaies courantes de ce royaume a été cause que beaucoup de nos monnaies d'argent ont été diminuées ou exportées, ce qui est très préjudiciable au commerce intérieur (*trade*) de ce pays ».

Ce considérant émanait évidemment de Newton, car on le retrouve dans le rapport que j'ai cité plus haut. Il y explique que les opérations du change agissent dans le même sens que les arbitrages. « Chaque fois, dit-il, qu'on doit envoyer du numéraire pour payer une dette au dehors, on sera tenté d'envoyer de l'argent plutôt que de l'or, parce qu'on y trouve un profit de 4 à 5 pour cent, et pour la même raison les étrangers enverront ici de l'or plutôt que de l'argent. » Pour retenir l'argent en Angleterre, il aurait fallu, d'après Newton, diminuer la guinée de 10 à 12 pence. Il proposa de la diminuer seulement de 6 pence ; car, ajoutait-il, on pourrait mieux mesurer plus tard quelle réduction ultérieure serait encore nécessaire.

Le 23 janvier 1718, une discussion eut lieu à la Chambre des lords [1] sur la rareté de l'argent, qui causait un grave préjudice aux affaires, le mal augmentant rapidement. Lord Stanhope explique que la rareté de l'argent provient de plusieurs causes : 1° l'accroissement du luxe en fait de vaisselle d'argent ; 2° les grandes exportations d'argent vers les Indes orientales ; 3° le commerce clandestin qui, de Hollande, d'Allemagne et d'autres contrées, importe de l'or et exporte de l'argent. Le remède indiqué par lord Stanhope consiste à abaisser la valeur de l'or. Newton avait admirablement analysé la cause de ce va-et-vient des monnaies d'or et d'argent, tantôt apportées, tantôt enlevées par le

1. Dana Horton, *Monet. Conf. of 1878*, p. 321.

commerce. Il avait découvert que cette cause était, non pas l'augmentation prétendue de la valeur commerciale de l'or ou des préférences supposées qui, si elles avaient existé, auraient été favorables à l'argent, mais uniquement l'action des différentes législations en lutte.

Si l'argent a augmenté de valeur pendant le XVIIIe siècle c'est parce que la plupart des États, afin de le retenir ou de le rappeler, ont diminué la valeur de l'or. Le remède définitif à ces désordres monétaires perpétuels, Newton le voit clairement : il consiste à établir partout le même rapport entre l'or et l'argent, c'est-à-dire le bimétallisme international. Le passage est si important que nous croyons utile de le transcrire encore une fois ici : « Si l'or en Angleterre ou l'argent aux Indes orientales pouvaient être abaissés au point d'avoir la même valeur proportionnelle dans les deux contrées, on ne rechercherait pas plus l'argent que l'or pour le transporter vers l'Inde ; et si l'or était abaissé seulement autant qu'il le faudrait pour le ramener au même rapport à la monnaie d'argent en Angleterre qu'il a relativement à l'argent dans les autres pays d'Europe, i n'y aurait pas plus de tentation d'exporter de l'argent que de l'or vers aucune autre partie de l'Europe. » Voilà évidemment un trait de génie trop oublié depuis.

Il était réservé à M. Cernuschi de le rappeler et d'en faire voir l'importance.

Il était impossible de songer, dès cette époque, à établir un rapport identique, par une entente libre et encore moins par des traités. Les luttes et les tiraillements monétaires ont donc continué jusqu'à nos jours. L'argent, coté plus haut ailleurs, continua à quitter l'Angleterre ; l'or seul et les pièces d'argent usées restèrent dans la circulation. Il suffit de comparer les rapports existant entre les deux métaux dans les pays voisins pour comprendre les motifs de ce fait. Le rapport était en Angleterre de 1 à 15,22, tandis qu'il était en France, d'après Forbonnais, de 1 : 14, $\frac{235}{519}$ et en Hollande de 14, $\frac{231}{519}$. L'argent évalué plus haut par les Monnaies sur le continent y était exporté.

Un auteur très compétent en ces matières, sir James

Stewart of Coltness, proposa, pour retenir l'argent, d'abaisser la guinée à 20 shillings, de façon à rétablir la livre sterling d'Élisabeth et d'avoir le même rapport qu'en France, celui de 1 à 14 1/2. « Alors, dit-il, il n'y aura plus aucun profit à fondre ou à exporter un métal plutôt que l'autre, et la livre sterling sera, comme auparavant, représentée par de l'or ou de l'argent (*and the pound sterling will remain attached to both the gold and silver as before*). »

D'après sir James Stewart, quand on avait édicté (*enacted*) que 113 grains d'or pur pourraient payer une dette d'une livre sterling, c'est-à-dire de 3 onces 17 penny-weight et 10 grains de *standard silver*, on avait déprécié l'étalon, parce qu'on avait attribué à l'or une valeur qu'il n'avait pas. Il fallait donc, prétendait-il, ramener l'or à la valeur fixée dans les pays voisins [1].

Dans le fameux rapport au roi, *On the coins of the Realm*, où lord Liverpool propose l'adoption de l'étalon d'or unique, il affirme que si l'or seul circulait en Angleterre, c'était par l'effet de la loi et non, comme on l'a prétendu souvent, par suite d'une préférence accordée à l'or. On ne trouve, dit-il, dans la circulation que des pièces d'argent usées, celles qui avaient leur poids ayant été exportées ou fondues. L'exportation donnait un grand profit, parce que l'argent était estimé à la Monnaie au-dessous de la valeur relative à l'or qu'il obtenait ailleurs sur le marché. (*The value of silver bullion as estimated by your Majesty's Mint was lower, compared with that of gold, than the prices at which these metals were respectively sold in the market.*)

En 1774, les monnaies anglaises d'or et d'argent étaient également dans le plus déplorable état. Leur valeur au poids était de 15 à 20 0/0 inférieure à leur valeur nominale. La refonte des monnaies d'or fut décrétée. Comme la même mesure n'était pas appliquée aux monnaies d'argent, on décida qu'elles ne seraient plus reçues à leur valeur nominale (*by tale*) que jusqu'à 25 liv. st. Au delà, elles n'avaient plus cours légal qu'au poids, au taux de 5 sh. 2 p. l'once.

1. Dana Horton, *Monet. Conf. of 1878*, p. 323.

Si on avait émis des pièces neuves, comme elles auraient eu le poids légal, l'argent aurait eu sa pleine valeur libératoire. Cette mesure provisoire était prise pour préserver le créancier de l'obligation de recevoir des pièces par trop usées. Plus tard, par suite de la hausse de l'or, porté à : 15,50 en France, depuis 1785, alors qu'il ne valait que : 15,21 en Angleterre, les guinées anglaises prirent le chemin du continent, et l'argent se représenta à la Monnaie, d'où il s'était tenu éloigné tant qu'il était estimé trop bas. Ce phénomène inusité inquiéta la Banque et, sous l'influence de lord Liverpool, un *Act* défendit le monnayage de l'argent jusqu'à ce qu'un comité du Conseil privé eût eu le temps d'examiner toutes les questions relatives à la circulation des monnaies dans le Royaume-Uni (1798). En même temps, l'acte de 1774, limitant le pouvoir libératoire de l'argent à 25 liv. sterling autrement qu'au poids, qui n'était plus en vigueur depuis 1789, fut renouvelé. Enfin, en 1816, le second lord Liverpool appliqua les idées de son père, et l'étalon d'or se trouva définitivement établi en Angleterre, sur les bases qui sont encore en vigueur aujourd'hui.

Nous pouvons maintenant résumer les faits de l'histoire monétaire de l'Angleterre au XVIIIe siècle et rectifier les erreurs généralement répandues à ce sujet. Il n'est pas vrai que la loi n'avait établi aucun rapport entre l'or et l'argent, comme on l'a prétendu. Le monnayage étant un privilège de la couronne, ce rapport était fixé, non par des statuts, mais par des règlements de la Monnaie (*Mint indentures*), qui déterminaient le titre, la valeur et le nom des espèces d'or et d'argent. L'étalon national était la livre sterling d'argent, dont le titre et la valeur furent réglés de nouveau par Élisabeth en 1601.

Charles II fixa la valeur de l'étalon d'or en décrétant que la livre d'or à 11/12 serait taillée en 44 1/2 guinées. Newton, sir James Stewart et les auteurs les plus compétents parlent du rapport légal existant en Angleterre.

Il est aussi inexact que l'or est devenu la monnaie de fait de l'Angleterre, parce que ce métal était plus recherché.

Au contraire, l'argent, sous-évalué à la *Mint*, quittait l'Angleterre, au grand regret des Anglais et malgré différentes mesures prises pour le retenir. Si l'étalon d'or a été définitivement adopté en 1816, c'est par suite de l'application des théories de Locke, mal comprises par lord Liverpool, et parce qu'on avait négligé en 1774 de refondre les monnaies d'argent en même temps que les monnaies d'or.

Nous pouvons donc affirmer que l'histoire, qu'on invoque contre le bimétallisme, dépose au contraire en sa faveur. En effet, on l'a vu, si l'or et l'argent ont été soustraits alternativement aux différents États, ce n'est pas en vertu des lois économiques, mais en raison des lois arbitraires et sans cesse modifiées des gouvernements. Si malgré ces lois sans cesse en lutte, l'or et l'argent sont cependant restés partout dans la circulation avec plus ou moins d'abondance, c'est la preuve évidente que l'emploi simultané des deux métaux est une nécessité économique si impérieuse qu'elle s'est imposée, malgré tout ce que les hommes ont fait d'absurde pour y mettre obstacle.

La proscription de l'argent porte arbitrairement atteinte à la liberté, qui ferait usage à la fois de l'or et de l'argent. Le bimétallisme international ne fait qu'apporter au problème monétaire une solution que tous les États ont poursuivie jusqu'à ce jour.

L'adoption de l'étalon d'or a été une iniquité à l'égard de la nation anglaise et une grande faute économique. Une iniquité, car elle a changé la base de tous les contrats et notamment celle de la dette de l'État, en substituant à l'argent, qui était la matière normale de la monnaie, l'or, qui, employé seul, constitue un très mauvais instrument d'échange. En effet, sa production est insuffisante et en même temps très irrégulière. Elle ne se prête pas à cet accroissement proportionnel des moyens de circulation qu'exige le développement des affaires dans le monde. L'interdiction de la frappe libre de l'argent en 1798, devenue définitive en 1816, a été une grande faute économique, surtout à la fin du dernier siècle. Après que le rapport de 1 à 15/12, établi en France, commença à attirer l'or, l'argent

revenait naturellement à Londres. Si, au lieu de le proscrire, comme on l'a fait très légèrement en 1788, on l'avait laissé remplir les canaux de la circulation, on aurait évité le papier-monnaie à cours forcé, qui n'a pu être supprimé qu'en 1821 et au prix de plusieurs crises très violentes. Ce point a été établi à toute évidence par M. Dana Horton dans son excellent écrit : *Silver and Gold.*

L'Angleterre, en rétablissant chez elle la circulation métallique uniquement au moyen de l'or, devait considérablement augmenter la rareté et par suite la valeur de ce métal, dont la production se trouvait réduite d'un tiers d'abord, puis de la moitié, en même temps que celle de l'argent, par suite des guerres de l'indépendance dans l'Amérique espagnole.

La production de l'or qui, dans la décade 1741-1750, s'était élevée à 85 millions de francs, était tombée en 1811-1820 à 61 millions et en 1821-1830 à 39 millions. La production de l'argent était également descendue de 200 millions en 1801-1810, à 124 millions en 1811-1820 et à 85 millions en 1821-1830. Les moyens d'échange se trouvaient déjà par ce seul fait énormément réduits dans le monde. Survint alors la demande d'or de la Banque d'Angleterre qui, d'après un mémorandum des directeurs, en date de 1832, s'éleva à 20 millions sterling (ou à 500 millions de francs). Cette demande extraordinaire, correspondant à plus de dix fois la production annuelle de cette époque, équivaudrait donc aujourd'hui à 10 milliards, si on prend pour point de comparaison la quantité d'or extraite des mines actuellement. On estime que l'or à l'état de monnaie dans le monde occidental s'élevait alors à 120 millions sterling. L'Angleterre y puisait donc pour elle seule le sixième, afin de remplacer le papier-monnaie.

Elle ne put l'obtenir, ainsi que le constate le memorandum de la Banque (1832), qu'en abaissant le prix des marchandises : « *It could only be purchased by reduced prices of the commodities.* »

Quelle fut la baisse des prix produite par la contraction monétaire? Ricardo, le chef des économistes au parlement,

ne l'estimait qu'à 3 ou 4 pour cent, mais William Ward affirme qu'il reconnut son erreur plus tard [1]. La baisse fut énorme, d'abord en Angleterre, où elle atteignit 20 à 30 pour cent, d'après une enquête parlementaire de 1822, et puis sur le continent, d'où l'or était enlevé. Il en résulta une crise calamiteuse, longue et insidieuse, très semblable à celle qui dure maintenant depuis 1873, ainsi que nous l'avons montré dans un précédent chapitre.

A partir du moment où le bimétallisme français établit, en 1803, la frappe libre de l'or et de l'argent avec le rapport de 1 à 15/12, une nouvelle période commence pour l'histoire monétaire. On peut, depuis lors, mesurer l'action qu'exerce sur le rapport des deux métaux la loi combinée avec la liberté. La loi française, pendant tout le temps qu'elle a fonctionné, c'est-à-dire jusqu'au moment où la réforme monétaire allemande en a commandé la suspension, a suffi pour maintenir le rapport de 1 à 15/12.

1. William Ward, *Remarks on the commercial legislature of 1840*. Ricardo avait dit : « *An extraordinary demand for gold might take place for the purpose of coinage and this might exhaust the value of the currency* 3 *or* 4 *per cent, in addition to the first exhaustment.* »

CHAPITRE LVII

OBJECTION N° 5. — L'ARGENT EST TROP ENCOMBRANT

Mais, dit-on, l'argent ne convient plus aux transactions modernes. « C'est un métal trop lourd, trop encombrant. » Qu'on me permette de citer ce qui se passe en Hollande, le pays le plus commerçant du monde, car le chiffre de son commerce, par habitant, est plus élevé même que celui de l'Angleterre. L'or y a presque complètement disparu de la circulation. La Banque néerlandaise en conserve, à grande peine, juste ce qu'il faut pour régler ses remises à l'étranger. Le principal instrument d'échange est le billet gagé, en très grande partie, sur l'argent.

En Hollande, on n'entend aucune plainte à cet égard.

« Le billet de banque et le chèque, dit M. Germain, de l'Institut de France, se prêtent mieux que les métaux au règlement des payements importants. » C'est parfaitement exact ; mais alors il importe peu que ce billet et ce chèque représentent 1 kilogramme d'or ou 15 1/2 kilogrammes d'argent. S'il n'y avait pas de billets de banque, c'est alors qu'apparaîtrait l'inconvénient de l'argent qui est, en effet, encombrant.

Si, comme le prévoit M. Germain, on se sert de plus en plus du billet, le désavantage de l'argent se fera de moins en moins sentir. Aux États-Unis circulent simultanément des certificats d'or et des certificats d'argent. Les uns ne pèsent pas plus que les autres et rempliraient exactement le même office, si l'argent, réadmis généralement à la frappe libre, reprenait son ancienne fonction d'instrument d'échange international.

Les billets de la Banque de France sont gagés pour plus de la moitié sur du métal argent : qui s'en inquiète, sauf ceux que préoccupe la rupture de l'Union latine?

CHAPITRE LVIII

OBJECTION N° 6. — IL NE PEUT Y AVOIR QU'UNE COMMUNE MESURE DES VALEURS (LOCKE)

L'objection qu'a faite Locke à l'emploi simultané de l'or et de l'argent et qui a été si souvent répétée et développée depuis est celle-ci :

Il ne peut y avoir qu'une commune mesure des valeurs, de même qu'il n'y a qu'une commune mesure des poids et des longueurs. Il est contraire à la raison et à l'équité de prendre pour commune mesure des valeurs, c'est-à-dire pour monnaie, deux marchandises dont la valeur varie pour chacune d'elles et dont par conséquent le rapport de valeur est aussi sans cesse variable.

Le débiteur prendra toujours comme mesure des valeurs et comme moyen de payement celle des deux marchandises qui aura le moins de valeur, c'est-à-dire tantôt l'or, tantôt l'argent.

Cette objection paraît spécieuse, et cependant elle n'est pas fondée.

Et d'abord il y a une grande différence entre la commune mesure des valeurs et celle des poids et des longueurs. La première est faite d'une marchandise qu'on livre dans l'échange parce qu'elle est l'équivalent universel : sa valeur est donc essentiellement instable. Le pied ou le mètre, la livre ou le kilogramme sont des mesures essentiellement stables parce qu'elles ne sont pas une marchandise; elles servent à mesurer, non à payer.

Ne pouvant avoir dans la monnaie une commune mesure des valeurs entièrement stable, il faut au moins faire en sorte que sa valeur soit aussi peu variable que possible. Or

nous avons prouvé que la monnaie composée des deux métaux précieux possède une valeur plus stable que celle qui est faite exclusivement, soit d'or, soit d'argent. (V. chapitre X.) Dans l'Union latine, le système bimétallique, quoique l'une de ses conditions essentielles, la frappe libre des deux métaux précieux, soit suspendue, a encore assez de puissance pour ne faire de la monnaie d'or et de la monnaie d'argent, en vertu de leur pouvoir payant respectif établi par la loi, qu'un seul et même instrument de la circulation, équivalent universel et commune mesure des valeurs. Comme l'ont très bien montré MM. Cernuschi et Gibbs, les deux métaux accouplés, fondus ensemble en une seule masse, n'en font plus qu'un, comme l'électrum des Grecs, fait à la fois d'or et d'argent.

Locke avait sous les yeux des systèmes monétaires très différents du système bimétallique devenu *self-acting*, automatique, en raison de la frappe libre. Les États accordaient le pouvoir payant à l'or et à l'argent, mais d'après un rapport différent en chaque pays, rapport que la loi changeait fréquemment, ce qui amenait des importations et des exportations tantôt d'or, tantôt d'argent, et des troubles monétaires d'autant plus persistants que les gouvernements se réservant seuls la frappe, le monnayage libre ne pouvait agir pour rétablir l'équilibre. Pour ne rappeler que quelques faits cités dans l'exposé des motifs de la refonte des pièces d'or par de Calonne, jusqu'en 1779 un marc d'or était coté par le tarif de la Monnaie en Portugal à 15 marcs 6 onces d'argent, à 15 marcs 2 onces en Angleterre, à 14 marcs 7 onces en Espagne, à 14 marcs 5 onces en France. En 1779 l'Espagne releva les valeurs de l'or de 1/5, de sorte que le marc d'or reçut la valeur de 15 marcs 7 onces d'argent.

Il est tout naturel que Locke et lord Liverpool ne pouvaient concevoir l'influence que peut exercer, sur la stabilité du rapport des deux métaux, un accord bimétallique international adoptant un rapport identique avec monnayage libre.

En second lieu, dans un pays possédant une monnaie

libératoire faite de deux métaux, il n'y a pas deux mesures des valeurs, l'une d'argent, l'autre d'or. Ces deux métaux accouplés par la loi qui leur attribue un pouvoir payant en rapport avec leur poids, ne forment qu'une seule mesure, qu'un seul moyen de payement. Il n'y a pas un prix différent suivant que l'on paye soit en or, soit en argent.

Pendant soixante-dix ans, depuis 1803 jusqu'en 1873, c'est-à-dire tant que le bimétallisme a été en vigueur en France, même après le cri d'alarme si retentissant de M. Michel Chevalier, à la vue des flots d'or qui envahissaient la circulation française, nul n'a songé à l'objection de Locke, nul n'a remarqué qu'il y avait deux mesures des valeurs, parce qu'en effet il n'y en avait qu'une.

Chacun faisait ou recevait le payement « en monnaie légale ayant cours », suivant la formule habituelle des contrats, sans s'inquiéter si le moyen de payement était de l'or ou de l'argent. Et, chose plus extraordinaire, il en est encore de même dans toute l'Union latine, quoique aujourd'hui celui qui est payé en argent reçoit en réalité, comme valeur marchande, un quart de moins que s'il était payé en or.

Si l'un des deux métaux précieux fait prime relativement à l'autre, il n'est pas un homme sensé, dit M. Giffen, qui, payant avec le métal « apprécié », ne se fera pas remettre la prime dont il jouit.

Les faits constatés chaque jour dans l'Union latine prouvent qu'il n'en est rien : chacun paye ou est payé tantôt en or, tantôt en argent, et généralement en billets, s'il s'agit de fortes sommes, sans que nul réclame une prime, quoique la marchandise or vaille 20 à 25 p. c. plus que la marchandise argent.

CHAPITRE LIX

OBJECTION N° 7. — LA MONNAIE, COMMUNE MESURE DES VALEURS, SERA PLUS VARIABLE SI ELLE EST CONSTITUÉE D'OR ET D'ARGENT SIMULTANÉMENT QUE SI ELLE EST CONSTITUÉE EXCLUSIVEMENT SOIT D'OR, SOIT D'ARGENT

Si un pays a l'argent seul comme monnaie libératoire celle-ci subira les variations de l'offre et de la demande de ce métal, qui résulteront, d'une part, de la production plus grande ou moindre de ce métal et, d'autre part, de l'emploi plus grand ou moindre qui en sera fait soit par l'industrie, soit par le monnayage, soit pour les remises vers l'extrême Orient.

Si un pays a l'or comme seule monnaie libératoire, celle-ci subira, de même, les variations de l'offre et de la demande, qui résulteront d'une part de la production diminuée ou accrue de ce métal et, d'autre part, de l'emploi diminué ou accru qui en sera fait par l'industrie, par le monnayage ou par les remises à l'étranger.

Si un pays emploie simultanément l'or et l'argent comme monnaie, celle-ci sera soumise à cette double série de causes de variation dans la valeur. Si les mines d'or rendent davantage, l'instrument de l'échange s'accroît en proportion. Si les mines d'argent livrent davantage, l'instrument d'échange augmente également.

Si un pays n'emploie que l'or, la production des mines d'argent ne le touche pas, et réciproquement.

Voici ce qu'on peut répondre :

Et d'abord quel que soit le système monétaire qu'un pays possède, il ne le met pas à l'abri des variations que subis-

sent l'instrument d'échange et les prix dans les autres pays. A moins de s'isoler par un mur de la Chine douanier, qui empêche toute relation commerciale, il subira le contre-coup des changements monétaires survenus chez les autres peuples. Si par suite d'une contraction monétaire sur le continent les prix y baissent, les prix baisseront aussi en Angleterre, quoiqu'elle ait conservé assez d'or pour les soutenir à l'ancien niveau, parce que les marchandises produites à meilleur marché sur le continent pénétreront en Angleterre et forceront les fabricants anglais à réduire aussi leurs prix.

En second lieu, si l'instrument monétaire universel, quand il est composé des deux métaux, est soumis à l'influence de la production et des mines d'or et des mines d'argent, l'influence sur la valeur de la monnaie, et par conséquent sur les prix, sera moitié moindre, parce que le stock de monnaie est, *cæteris paribus*, deux fois plus considérable que s'il était composé uniquement soit d'or, soit d'argent.

A bref délai, la monnaie bimétallique offre une commune mesure des valeurs plus stable, ainsi que nous l'avons montré dans un précédent chapitre.

Ceci est le point important, car ce sont surtout les variations rapides et brusques dans la valeur de la monnaie et par conséquent dans les prix que redoutent le commerce et l'industrie.

En considérant une longue période et un avenir éloigné, il est probable que l'instrument métallique de l'échange s'accroîtra davantage et en tout cas plus régulièrement, s'il est composé des deux métaux précieux. Mais c'est là un grand avantage à différents points de vue.

Premièrement, la population, la richesse, les échanges du monde entier augmentent avec une rapidité merveilleuse. Il faut donc pour éviter une réduction générale des prix que l'instrument des échanges s'accroisse aussi notablement et d'une façon continue.

Avec l'or seul, il y a danger, au contraire, qu'il diminue. (V., aux annexes, l'*Avenir de l'or*.)

En second lieu, une monnaie augmentant régulièrement et amenant une augmentation correspondante des prix est très favorable à l'essor de l'activité économique. (V. chapitre XIII.)

En troisième lieu, les dettes de tous les États, de toutes les villes, de toutes les communes s'accroissent sans cesse. Ce qui peut diminuer, non le montant nominal de ces dettes, mais la charge qu'elles font peser sur les contribuables, c'est l'augmentation du prix des produits. A mesure que le prix des produits augmente, le contribuable obtient pour ses efforts une somme plus grande, et ainsi il acquert plus de facilité pour payer sa part des impôts. Si un hectolitre de blé vaut vingt francs, je ne dois en vendre qu'un pour payer vingt francs de contribution. Si le prix de l'hectolitre tombe à 10 francs, je dois en vendre deux; s'il s'élève, au contraire, à 40 francs, je ne dois en vendre qu'un demi.

Dans l'antiquité, et surtout en Grèce, les dettes écrasaient les citoyens et les réduisaient à la misère. Sous l'empire de la nécessité, les législateurs, Solon, par exemple, à Athènes, réduisirent toutes les dettes. Cette mesure était si ordinaire qu'elle portait un nom particulier : σεισάχθεια, ou « abolition des dettes ».

Certes à l'époque moderne nul ne conseillera d'imiter Solon en ceci. Mais, néanmoins, il n'est pas rare de voir les États trop obérés suspendre d'abord le payement des intérêts de leurs dettes, puis réduire le montant payé annuellement à leurs créanciers.

C'est ce qu'ont fait, par exemple, l'Espagne, le Portugal, l'Autriche, et la plupart de États de l'Amérique méridionale et centrale.

Si la nature, en offrant à l'humanité deux métaux également propres à constituer une bonne monnaie, favorise une hausse lente et graduelle des prix, et diminue ainsi le poids des dettes anciennes, ne faut-il pas s'en féliciter, au lieu d'y mettre obstacle?

CHAPITRE LX

OBJECTION N° 8. — ACCORDER LE POUVOIR PAYANT A L'OR ET A L'ARGENT, C'EST DÉCRÉTER QU'UN BOEUF VAUDRA TOUJOURS QUINZE MOUTONS

Certains adversaires du bimétallisme s'imaginent de très bonne foi que ce système est aussi absurde que les affirmations suivantes : « Deux et deux font cinq »; « Un bœuf vaudra toujours quinze moutons. »

Cette idée si étrange de la part d'esprits très distingués d'ailleurs s'explique par la remarque que faisait récemment (1889) M. Goschen en recevant, avec lord Salisbury, la députation des bimétallistes anglais : « Les monométallistes, comme certains croyants, sont si convaincus de la vérité de leurs articles de foi qu'ils ne peuvent pas même comprendre la croyance des autres. »

Si le bimétallisme était si absolument contraire à la raison et aux lois économiques, comment la possibilité et la très grande utilité de ce système serait-elle admise par tant de financiers et tant d'économistes, parmi les plus éminents des deux mondes et même par les plus hautes autorités que puissent invoquer les monométallistes, à savoir : les professeurs Soetbeer et Nasse? (V. chapitre L.)

Comment encore ce système aurait-il pu être en vigueur presque en tout temps et chez tous les peuples d'une façon plus ou moins parfaite, mais toujours avec ce caractère essentiel, le pouvoir payant accordé à l'or et à l'argent d'après un rapport fixé par la loi [1]?

1. A la question posée à M. Mommsen, si l'or et l'argent étaient également monnaie-étalon ou si l'un des deux métaux n'était

Fréquemment, au moyen âge, et même dans les temps modernes, notamment pendant la Révolution française, on a établi un maximum, c'est-à-dire que la loi a décrété pour les marchandises ou pour les salaires un tarif au-dessus duquel aucun contrat n'était valable ; mais jamais on n'a décidé que tel produit vaudrait autant de fois tel autre produit.

Remarquons d'abord qu'une loi bimétallique ne prétend pas, comme le disent ses adversaires, fixer la valeur commerciale soit de l'or, soit de l'argent.

Ainsi que l'a très bien démontré M. Henri Gibbs, directeur de la Banque d'Angleterre, dans son excellent article de juillet 1889 de la *Contemporary Review*, la loi française de l'an XI décrète seulement ceci : A toute personne qui apportera à la Monnaie 1 kilogramme d'or à 9/10 de fin, ce même kilogramme sera remis transformé en disques d'or de 20 ou de 10 francs dont le total équivaudra à 3,100 francs ; et à toute personne qui apportera 1 kilogramme d'argent au même titre de 9/10, ce kilogramme sera restitué frappé en écus de 5 francs, dont le total équivaudra à 200 francs. Le débiteur pourra faire des offres réelles, soit en disques d'argent, soit en disques d'or, la loi les investissant également d'une pleine valeur libératoire. Le gouvernement qui frappe ces monnaies ne garantit pas qu'elles conserveront leur valeur commerciale et relative.

que monnaie d'appoint, l'illustre historien m'a répondu dans les termes suivants :

« La monnaie d'appoint, dans le sens légal, est inconnue aux institutions de Rome. Lorsqu'on frappe un, deux ou trois métaux, la monnaie du métal inférieur est toujours en relation légale avec le métal supérieur, et le payement peut s'effectuer, au choix du débiteur, ou dans l'un, ou dans l'autre. Bien entendu, il y a eu, à l'époque de la décadence surtout, des cas spéciaux et nombreux, où par exemple, pour le salaire des employés du fisc, la partie à payer en or, en argent ou en cuivre était fixée et aussi plus souvent encore, pour les payements au trésor public, on demande de l'or et en second lieu de l'argent et on n'admet pas le billon, qui, à cette époque, pratiquement, joue le rôle d'assignats. »

Si l'argent vient à baisser, l'État n'est nullement tenu, ni à l'égard de ses nationaux, et encore moins à l'égard des étrangers, de rembourser en or les écus d'argent; la loi transforme l'or et l'argent en monnaie libératoire, qu'elle remet aux porteurs, et voilà tout. Mais l'effet de cette loi, quand elle est appliquée sur un vaste territoire, occupé par une population nombreuse et riche, est de maintenir le prix des métaux précieux au taux adopté par la Monnaie et cela non pas contrairement, mais conformément à la loi de l'offre et de la demande. En voici la preuve : Quand un objet est très rare et qu'il ne peut être produit à volonté, c'est la demande qui en fixe le prix. Pourquoi l'*Angélus* de M. Millet s'est-il vendu 500,000 francs? Parce que ce tableau est unique et que, l'artiste étant mort, il n'en sera plus fait de pareil. Si la Russie admettait le monnayage libre du platine, qui vaut maintenant un peu plus de 500 roubles, sur le pied de 1,000 roubles, en monnaie-étalon, ce métal s'élèverait et se maintiendrait certainement à ce prix.

Pourquoi l'or ne peut-il tomber au-dessous du taux légal de 3,100 francs le kilogramme 9/10 de fin? Parce que nul ne vendra un gramme de ce métal moins cher, puisqu'il peut le transformer à ce prix en monnaie libératoire, au moyen de laquelle il peut acheter toute chose et payer toute dette.

Ce que les adversaires du bimétallisme ne parviennent pas à comprendre, c'est l'influence décisive qu'exerce sur le prix des métaux précieux le fait que la frappe libre, en permettant de les convertir en disques monétaires investis du plein pouvoir payant, crée un débouché illimité en regard d'un objet dont la masse et la production ne peuvent s'augmenter à volonté. Ceci ressortira plus clairement encore de l'examen, au chapitre suivant, de l'objection faite par M. Giffen.

Toutefois, il est à remarquer que l'objection du 1 bœuf = 15 moutons est tellement discréditée en Angleterre, depuis que la question y a été discutée à fond, que ni dans la presse, ni dans les dépositions devant la *Gold and Silver*

Commission, ni dans le rapport final de cette commission on ne la voit plus reparaître.

Un économiste allemand dont les connaissances spéciales relativement aux faits monétaires égalent celles de M. Soetbeer, le docteur W. Lexis, professeur à l'université de Fribourg, montre clairement en quoi les métaux précieux diffèrent des autres marchandises. (V. *Erörterungen ueber die Waehrungsfrage.*)

1° Les marchandises ordinaires sont destinées à la consommation. Les métaux précieux se conservent, au contraire, presque indéfiniment, soit comme monnaie, soit comme objet de luxe. Dans l'or qui circule il y a probablement des parcelles qui viennent du temple de Delphes ou du temple du Soleil à Cuzco. La quantité d'or et d'argent qui existe est donc énorme relativement à la production annuelle.

Tout le blé produit cette année sera consommé l'année prochaine. L'or et l'argent tirés des mines s'ajouteront, au contraire, à notre approvisionnement de 60 à 70 milliards. De là, la fixité de la valeur des métaux.

2° L'or et l'argent sont appelés métaux « précieux », parce qu'ils sont rares. On ne les produit pas à volonté. La preuve en est sous nos yeux : l'or fait prime et on en réclame partout sans que la production augmente. C'est la rareté de l'or et de l'argent qui a fait qu'on les a choisis de tout temps et instinctivement tous les deux comme monnaie.

3° La valeur soit de l'or, soit de l'argent, est déterminée par le monnayage. Elle n'est déterminée par la demande de l'industrie que quand le métal n'est plus admis à la frappe libre. Le débouché qu'ouvrent les Hôtels des monnaies aux métaux précieux a cela de particulier qu'il détermine un taux fixe sur la base duquel un certain poids du métal monétaire peut toujours se convertir en un certain nombre d'unités monétaires investies du plein pouvoir libératoire. Ainsi à Paris on peut convertir un kilogramme d'or à 9/10 fin en 3,100 francs de monnaie légale, ce qui fixe la valeur marchande de ce métal à ce

taux. Supprimez le débouché de la frappe libre et la valeur de l'or baissera considérablement. Telle est l'unique cause de la dépréciation de l'argent. Donc, le législateur crée ou détruit la valeur, soit de l'or, soit de l'argent, non par un *fiat* de sa volonté, mais parce qu'il crée un débouché à prix fixe, lequel, suivant la loi économique, est l'élément déterminant du prix. Preuve : quand le gouvernement allemand a adopté le nickel pour son billon la valeur de ce métal a triplé. En 1870, il valait 12 francs le kilogramme et il s'est élevé subitement à 35 francs après 1873. Que tous les États démonétisent l'or, et il tombera à la moitié de sa valeur actuelle. Donc, c'est le débouché ouvert par l'État qui crée, en très grande partie, la valeur des métaux précieux, et qui, d'une façon générale, en détermine le prix.

4° L'État peut fixer la valeur du métal presque à sa guise. Seulement s'il la fixe beaucoup plus haut que les frais de production, ce prix élevé peut stimuler la production, comme un prix trop bas peut la décourager.

Il n'a été produit en tout, depuis 1823, à Nijni-Iagil, dans l'Oural, que 80,000 kilogrammes de platine. Le platine vaut moins que l'or. Mais si le gouvernement russe en faisait de la monnaie avec le rapport de 1 à 2 ou à 4 relativement à l'or, le platine à l'instant vaudrait quatre fois l'or, car sa production est limitée, et la demande au taux déterminé par l'État empêcherait qu'il fût vendu meilleur marché.

Un exemple rendra ceci plus clair. Supposons qu'il existe sur un marché une quantité limitée d'oranges et de citrons. Je fixe le rapport de 1 à 2; soit dix centimes pour les citrons, vingt centimes pour les oranges, et à ce prix je prends tout ce qu'on m'offre. Mon prix, s'il correspond à peu près aux frais de production, s'imposera au marché. S'il était très supérieur au prix de revient, j'accorderais une prime à la culture et ainsi on produirait plus de ces fruits, à condition toutefois que la culture puisse s'étendre.

Si, comme pour l'or et le platine, la région exploitable

est très limitée, le prix, même supérieur aux frais, ne pourra guère augmenter la production.

Si l'or ou l'argent devient plus abondant, il s'introduit dans la circulation. Sa valeur nominale et son prix restent les mêmes, mais sa puissance d'acquisition diminue et tous les prix haussent.

Le rapport de 1 à 15 1/2 s'est donc maintenu : 1° parce que l'or et l'argent forment un approvisionnement immense sur lequel les variations accidentelles ou annuelles ont peu d'influence; 2° parce que ces métaux sont rares; 3° parce que leur valeur est principalement réglée par le débouché monétaire à un taux fixe; enfin 4° parce que le taux fixé par l'Hôtel des monnaies détermine le prix marchand plus que les frais de production.

Le bimétallisme s'appuie sur les faits naturels.

Le monométallisme s'insurge contre les faits naturels.

CHAPITRE LXI

OBJECTION N° 9. — CE N'EST PAS LE MONNAYAGE QUI DONNE LEUR VALEUR A L'OR OU A L'ARGENT

Dans l'éloquent discours qu'il a prononcé à la dernière Conférence monétaire de Paris, M. Frédéric Passy s'est élevé vivement contre l'intervention de l'État en ce qui concerne la monnaie. « Ce que je combats, disait-il, c'est la doctrine de la toute-puissance de l'État et l'idée que le monde économique est dans les mains du gouvernement et qu'il n'est pas gouverné par des lois naturelles.

« La vraie science dit aux gouvernements tentés de substituer leur sagesse à celle des intéressés : N'y touchez pas.

« Ce n'est pas, quoi que vous en disiez, le monnayage qui donne à l'or et à l'argent leur valeur ; c'est la valeur propre de l'or et de l'argent qui confère à ces métaux la fonction monétaire. On ne taxe pas plus les lingots que le blé ou la farine et le cours des lingots influe sur celui de la monnaie comme le cours du blé sur celui du pain. » (*Compte rendu*, p. 194-197.)

M. F. Passy méconnaît ici le caractère essentiel de la monnaie. Qu'est-ce que la monnaie ou plus exactement l'unité monétaire ? C'est un poids d'or ou d'argent contrôlé et pesé par l'État, qui lui confère le pouvoir payant illimité. Sans l'intervention de l'État, il n'y a point de monnaie, parce qu'il n'y a pas de marchandise investie, de par la loi, du privilège de pouvoir être valablement offerte en tout payement.

M. Passy est partisan du monométallisme-or ; mais dans ce système, comme dans celui du bimétallisme, c'est l'État qui confère au porteur d'un kilogramme d'or le droit de le faire monnayer en 155 pièces de vingt francs, avec lesquelles il peut acquitter toute dette et faire tout payement.

La monnaie d'or en tant qu'instrument légal de l'échange est donc une création de la loi.

On peut prétendre que le système bimétallique offre des inconvénients assez graves pour le faire condamner ; mais ce qui est certain, c'est qu'il n'est pas plus contraire aux lois naturelles que le système monométallique.

Quand l'État donne au porteur d'un kilogramme d'argent le droit de le faire monnayer en 200 unités monétaires légales, et, en même temps, au porteur d'un kilogramme d'or le droit de le faire monnayer en 3,100 unités monétaires légales, il ne viole pas plus les lois économiques qu'en réservant ce privilège soit à l'or, soit à l'argent seul.

On ne taxe pas plus les lingots que le blé, dit M. Passy. Mais si on donne le droit de convertir un kilogramme d'or en 3,100 francs, n'est-ce pas le taxer à ce prix ? Le cédera-t-on à 3,000 francs ?

Sans doute une partie de la valeur de l'or et de l'argent provient de leur emploi industriel, comme celle du fer ou du cuivre. Mais, à moins de méconnaître la fameuse loi économique de l'offre et de la demande, il faut bien admettre que l'emploi monétaire doit agir sur la valeur.

Donc, si vous accordez le monnayage à un métal, vous en ferez hausser le prix. Retirez-le-lui, et vous le ferez baisser. Quand on a commencé à faire la monnaie de nickel, le prix de ce métal a triplé. Quand on a cessé d'admettre la frappe libre de l'argent en Europe, son prix a successivement baissé de 25 à 30 0/0. Mais il y a plus : la frappe libre d'un métal, créant un débouché illimité d'après un tarif fixe, détermine le prix constant de ce métal. Pourquoi l'or vaut-il invariablement à Londres £ 3.17,10 1/2 l'once *standard* et à Paris 3,100 francs le kilogramme à 9/10 de fin ? Parce que l'on peut en Angleterre, comme en France, convertir l'or en monnaie légale d'après ce tarif de la *Mint*.

Je vous défie, dit M. Passy, d'empêcher les banquiers de tenir compte du cours commercial des métaux. Les bimétallistes n'ont nullement cette prétention; mais ils affirment, s'appuyant sur la cote journalière de l'or, que tant qu'on pourra convertir à volonté, à Londres ou à Paris, de l'or en unités monétaires légales, le prix de ce métal ne s'écartera du tarif de la *Mint* que de la très légère différence qui peut résulter des frais et des retards du monnayage.

C'est donc le monnayage à taux fixe qui détermine le prix du lingot d'or et non le prix du lingot qui détermine la valeur de la monnaie.

Il en serait exactement de même, et pour les mêmes motifs, si la frappe libre de l'argent était admise partout comme celle de l'or [1].

1. Le *Times*, qui avait toujours nié l'action de la loi sur la valeur des métaux précieux, vaincu par l'évidence, l'admet aujourd'hui (janvier 1891). Il écrit : « La frappe libre de l'argent en Amérique fixerait à l'instant le rapport entre l'or et l'argent dans le monde entier. » « *Free coinage in America would at once fix the ratio, all over the World* ».

CHAPITRE LXII

OBJECTION N° 10. — METTRE UN BARIL DE BIÈRE EN BOUTEILLES N'EN DÉTERMINE PAS LE PRIX (R. GIFFEN)

Les bimétallistes soutiennent que si les grands États s'accordaient pour attribuer à l'or et à l'argent un certain pouvoir payant avec monnayage libre, le tarif adopté par les Hôtels des monnaies déterminerait le prix de ces deux métaux, parce que nul ne voudrait en vendre à un prix inférieur à ce tarif.

M. Giffen soutient que ce tarif fixé par la loi ne peut avoir aucune influence sur le prix des métaux précieux. En effet, dit-il, la Monnaie (*Mint*) n'achète pas l'or. Elle ne fait que restituer le métal qu'on lui apporte, découpé en disques monétaires. Vous lui livrez une once d'or; elle vous la rend transformée en £ 3.17,10 1/2. C'est comme si un cavier mettait en bouteilles un baril de bière. Le contenu des bouteilles est exactement celui du baril, et le nombre de ces bouteilles ne détermine en aucune façon le prix de la bière.

M. Giffen oublie les plus simples éléments de la question. Et d'abord le prix d'un objet est la quantité de numéraire qu'on reçoit en échange de cet objet. La Monnaie à qui je donne de l'or me remet du numéraire; c'est donc comme si elle m'en remettait le prix, et quand la Banque d'Angleterre donne £ 3.17,9 pour une once d'or, elle achète cet or, et ces £ 3.17,9 en sont bien le prix.

Lorsque le cavier me remet pour un baril de bière con-

tenant 100 litres 100 bouteilles d'un litre, ces bouteilles n'étant pas du numéraire ne sont pas un prix. Je puis les consommer; je ne puis m'en servir pour acheter et payer. Avec les unités monétaires que me remet la Monnaie je puis, au contraire, acheter toute chose et payer toute dette.

Mais si le cavier était l'État et si sur chacune des bouteilles il gravait ces mots : *six pence*, en donnant au possesseur de ces bouteilles le droit de s'en servir pour tout payer sur le pied de six pence par bouteille, il est évident que le prix du baril de 100 litres serait de 100 fois six pence; car plutôt que de le vendre 99 pièces de six pence, on le ferait mettre en bouteilles, ce qui procurerait 100 unités monétaires de six pence investies du plein pouvoir payant, et au moyen desquelles je pourrais tout acheter.

CHAPITRE LXIII

OBJECTION N° 11. — UN ARTICLE DE LOI SUFFIRA-T-IL POUR FAIRE QUE 42 PENCE VAILLENT 60 7/8 PENCE?

Une once d'argent vaudrait 42 à 44 pence lorsqu'elle entrerait à l'Hôtel des monnaies et elle en sortirait, investie de par la loi, d'une valeur de 60 7/8 p.! C'est absurde.

S'il en était ainsi, il dépendrait donc de l'État d'augmenter la valeur de toute chose d'un tiers et de créer de la richesse à volonté.

Il est évident que jamais le commerce libre ne ratifiera cette façon nouvelle de faire de la fausse monnaie.

Remarquons d'abord qu'aux États-Unis nous voyons chaque jour ce miracle! L'État achète pour 72 cents l'argent nécessaire à frapper un dollar, lequel est reçu en tout payement pour sa valeur nominale, soit 100 cents.

Mais avec la frappe libre de l'argent, l'État n'aurait pas à intervenir. Ce serait le libre commerce qui, en raison de la concurrence, ramènerait l'ancien prix de 60 7/8 p.

Supposez que l'accord bimétallique international sur la base des rapports de 1 : 15 1/2 soit à la veille d'être signé : n'est-il pas certain que les banquiers achèteraient à bureau ouvert, n'importe quelle quantité d'argent, au prix de 60 6/8 p.?

Donc l'argent avant d'entrer à l'Hôtel des monnaies aurait déjà reconquis la valeur dont l'État l'investirait.

CHAPITRE LXIV

OBJECTION N° 12. — LA FRAPPE LIBRE DE L'ARGENT PROVOQUERAIT UNE HAUSSE ÉNORME EN AUGMENTANT D'UN TIERS L'INSTRUMENT MÉTALLIQUE DES ÉCHANGES

Il existe, estime-t-on, pour trente milliards d'argent dans le monde ; ce métal vaut en ce moment 42 à 44 pence l'once *standard* (1889).

Par la frappe libre au rapport de 15 1/2 : 1, vous en faites monter le prix au taux ancien de 60 7/8 pence, c'est-à-dire que vous l'enflez d'environ un tiers. Vous augmentez donc d'un tiers la valeur, c'est-à-dire la puissance d'achat de tout l'argent existant.

Ce raisonnement en apparence fondé est complètement faux.

Et d'abord, tout l'argent converti en objets usuels ou de luxe ne doit pas être porté en compte ; il n'exerce aucune action sur les prix. Qu'importe à la circulation que les milliards existants dans l'extrême Orient ou l'argenterie des pays civilisés soient cotés 44 ou 60 7/8 p. ?

En second lieu, tout l'argent, circulant comme monnaie, a, de par la loi, conservé son ancienne valeur. L'argent a, comme jadis, une puissance d'achat relativement à l'or de 1 : 15 1/2 en Europe et dans l'Amérique méridionale, de 1 : 16 aux Etats-Unis et en Asie elle n'a nullement diminué, d'après l'avis unanime.

La frappe libre n'augmentera donc la valeur de l'argent que pour les lingots non frappés — et il en existe très peu — et pour le métal qu'on extraira à l'avenir des mines.

CHAPITRE LXV

OBJECTION N° 13. — C'EST LE NIVEAU DES PRIX QUI DÉTERMINE LA QUANTITÉ DU NUMÉRAIRE ET, NON LA QUANTITÉ DU NUMÉRAIRE QUI DÉTERMINE LE NIVEAU DES PRIX (R. GIFFEN)

Dans tous ses précédents écrits, M. R. Giffen avait soutenu et, à notre avis, avait prouvé que la baisse si extraordinaire des prix qui a commencé en 1874, était due à la rareté de l'or. Récemment il a avancé une autre thèse : c'est le niveau des prix qui détermine la quantité du numéraire employé.

Il y a dans cette affirmation une part de vérité. En effet, plus les prix sont élevés, plus il faut de numéraire pour régler un même chiffre d'affaires.

Si un hectolitre de blé vaut 20 francs, au lieu de 10 francs, pour payer 100 hectolitres, il faudra, *cæteris paribus*, 2,000 francs au lieu de 1,000 francs.

Mais quelle est la cause qui peut amener soit une hausse, soit une baisse générale des prix?

Le prix de chaque marchandise en particulier est déterminé par la loi de l'offre et de la demande. Ainsi le prix du bétail a considérablement augmenté depuis le moyen âge, parce que le nombre des hommes s'est accru bien plus que celui des animaux. Dans les pays à population peu dense, il y a plus de cent têtes de bétail par cent habitants, 110 aux États-Unis, 1,076 à la Plata, 573 en Australie, 725 en Roumanie et dans les pays très peuplés moins de 50, ainsi 45 en Angleterre, 49 en France, 50 en

Allemagne, 29 en Belgique. Le prix des objets manufacturés a généralement diminué, parce que l'emploi des machines a réduit les frais de production. Le prix du vin a haussé à cause de l'oïdium et du phylloxera. Mais quand il y a une hausse ou une baisse générale des prix, elle ne peut être due qu'à l'influence de l'abondance ou de la rareté de la monnaie, puisqu'on ne peut admettre un excès général tantôt de l'offre, tantôt de la demande.

Aussi tous les historiens et tous les économistes sans exception ont attribué la hausse générale des prix qui a commencé au XVIe siècle, après la découverte de l'Amérique et, vers le milieu de ce siècle, après la découverte des *placers* de l'Australie et de la Californie, à l'afflux des métaux précieux déversés à ces deux époques dans la circulation de l'Europe. La théorie classique, concernant la façon dont s'établit de pays à pays l'équilibre des importations d'or et d'argent, repose aussi sur cet axiome généralement admis que l'abondance du numéraire favorise la hausse des prix. Voici comment raisonnent les économistes : Si un pays importe beaucoup de numéraire, il s'ensuit une hausse des prix. Cette hausse des prix encourage les importations et entrave les exportations de marchandises ; une balance défavorable en résulte, et celle-ci provoque la réexportation du numéraire surabondant. La proposition de M. Giffen que nous citons en tête de ce chapitre est donc en opposition avec les principes les plus généralement acceptés de l'économie politique.

La hausse des prix dans un pays favorise l'exportation, non l'importation du numéraire.

CHAPITRE LXVI

OBJECTION N° 14. — LE BAS PRIX DE L'ESCOMPTE PROUVE QUE L'OR N'EST PAS RARE

La moitié des membres de la *Gold and Silver Commission* pense que la rareté et, par suite, l'accroissement de la valeur de l'or est la cause principale de la baisse des prix et, conséquemment, de la crise actuelle. L'autre moitié admet que c'en est une des causes, mais elle ne voit pas bien comment cette rareté de l'or aurait pu agir sur les prix. Pour avoir cet effet elle aurait dû, estime-t-elle, se traduire par une hausse persistante de l'escompte, ce qui n'a pas eu lieu.

Il y a ici une confusion de termes qu'on rencontre souvent dans les écrits des Anglais sur la matière. Le marché où se louent les capitaux est nommé en Angleterre *Money market*, « Marché du numéraire », et le taux de loyer du capital est appelé le « prix du numéraire », *Price of money*. Sans doute la rareté du numéraire dans les banques fait hausser momentanément le taux de l'escompte, parce que les banques n'ont que ce moyen de défendre leur encaisse, et que c'est ordinairement en numéraire que se font les emprunts ou les recours au crédit sous toutes les formes. Mais le taux de l'intérêt dépend, en réalité, du rapport qui existe entre les capitaux accumulés qui s'offrent, d'une part, et la demande des capitaux, d'autre part. C'est pour ce motif que M. P. Leroy-Beaulieu, dans son *Économiste français*, a remplacé la rubrique *Money market* par celle de : « *Marché des capitaux*. »

Dans une période où la quantité du numéraire s'accroît, on peut voir le loyer du capital élevé, parce qu'il est très demandé, comme cela s'est vu fréquemment après 1853. Ce fait s'explique : l'abondance du numéraire fait hausser les prix; la hausse des prix apporte de larges bénéfices à toutes les entreprises; celles-ci se multiplient et demandent beaucoup de capitaux, ce qui en fait hausser le loyer.

Le numéraire se raréfiant, des conséquences toutes opposées se produisent. Les prix baissent. Les bénéfices diminuent ou disparaissent complètement. Tous ceux qui sont engagés dans l'industrie ou dans le commerce, gagnant peu ou point, se découragent. Le capital fuit toute entreprise nouvelle offrant quelque chance mauvaise et se réfugie dans les fonds d'État.

La cote de ceux-ci s'élève; les gouvernements en profitent pour convertir leurs rentes, en en diminuant le revenu ainsi qu'on l'a vu après 1820 et en ces dernières années.

De cette façon, le taux moyen de l'intérêt s'abaisse, précisément au moment où, la monnaie devenant plus rare, la crise se produit.

Dans son discours à la Conférence monétaire de Paris, du 26 août 1881, M. Pirmez faisait bien ressortir ce que nous venons d'indiquer.

« Rien n'est plus dangereux, disait-il, que de confondre les questions monétaires avec les questions de crédit. Elles sont entièrement différentes. »

Ainsi donc un intérêt bas ne prouve nullement un numéraire abondant. Il est fréquemment l'indice et la conséquence d'une contraction monétaire. Ce point a été admirablement élucidé dans un article de l'*Edimburgh Review* de janvier 1886. La conclusion en est celle-ci : « Que chacun consulte ses souvenirs ou les livres des banquiers et des commerçants, et il verra que non seulement des prix élevés et un taux d'escompte élevé aussi peuvent se rencontrer en même temps, mais qu'en règle générale ces deux faits vont ensemble. »

CHAPITRE LXVII

OBJECTION N° 15. — LES BANQUES NE MANQUENT NULLEMENT D'OR

Mais nierez-vous, dira-t-on, qu'il y ait de l'or dans les banques?

Non pas, mais la raison en est évidente. En proscrivant l'argent on a amené une crise; celle-ci restreint les bénéfices; il s'ensuit que le nombre des entreprises diminue. Le capital fuit toute industrie qui offre un aléa; il recherche les placements de tout repos ou reste inactif dans les banques, où il gagne de la valeur, à mesure que les prix baissent.

Des chiffres certains prouvent ces faits. Le *Moniteur des intérêts matériels* [1] publie, chaque année, le relevé des émissions diverses. Ces tableaux ont tout au moins une valeur comparative, puisqu'ils sont dressés sur les mêmes bases. Voyez le contraste :

Période d'activité.

1871	11,000	millions francs.
1872	11,626	—
1873	10,908	—

1. Les tableaux dressés par le *Moniteur des intérêts matériels* ne sont peut-être pas complets, mais ils peuvent servir d'argument, parce qu'ils sont dressés sur des bases identiques.

PÉRIODE DE DÉPRESSION.

1874	4,000	millions francs.
1875	1,700	—
1876	3,610	—
1877	7,568	—
1878	4,000	—
1879	9,340	—
1880	5,533	—
1881	7,178	—
1882	4,540	—
1883	4,180	—
1884	4,876	—
1885	3,331	—
1886	4,540	—
1887	4,999	—
1888	7,850	—

Ceci est confirmé par quelques chiffres que j'emprunte à M. Ad. Coste, un apôtre du monométallisme.

CHIFFRES DES OPÉRATIONS PRODUCTIVES DE LA BANQUE DE FRANCE.

1882	14,867,985,700	francs.
1883	14,006,175,900	—
1884	13,591,031,800	—
1885	12,324,577,300	—
1886	12,089,715,300	—
1887	11,575.920,500	—
1888	12,085,003,600	—

« Ainsi, l'année 1888, ajoute M. Coste, est la seule, depuis sept ans, qui n'obéisse pas au mouvement désolant de la décroissance des affaires : elle présente une reprise d'environ 3,70, p. 10/0. »

« Les deux principaux éléments des chiffres d'opérations donnés plus haut sont les escomptes et les avances sur titres. Les voici, année par année, en millions de francs :

1882	11,322,2	884,1
1883	10,827,3	664,6
1884	10,385,2	626,5
1885	9,250,1	584,6
1886	8,302,9	993,5 (emprunt)
1887	8,268,7	589,7
1888	8,685,7	635,4

(*Le Globe*, mars 1889.)

« Mouvement désolant de la décroissance des affaires ! » Faut-il s'étonner que le peu d'or qui nous reste cherche un port sûr, en se réfugiant dans les banques d'États !

En outre, il est certain que les grandes banques d'émission, partout, sauf en France, n'ont pas une encaisse d'or en rapport avec l'accroissement continu des transactions. Cela est vrai même de l'Angleterre, puisque la Banque a été forcée de demander des secours à la Banque de France (nov. 1890) et que M. Goschen, chancelier de l'Échiquier, et l'*Economist* le disent.

CHAPITRE LXVIII

OBJECTION N° 16. — ON FRAPPE PLUS D'ARGENT MAINTENANT QU'AVANT 1873

A ceux qui prétendent que la baisse des prix provient d'une contraction monétaire produite par la suspension de la frappe de l'argent en Europe, on répond que la baisse ne peut être amenée par cette cause, attendu qu'on frappe plus d'argent maintenant qu'avant 1873 [1].

Ce fait est exact ; mais l'argent est frappé en des pays où l'influence qu'il peut exercer sur les prix ne se répercute pas en Europe.

Dans le tableau du monnayage du monde publié par M. Kimball (16th *Annal Report of the director of the Mint*), on voit que sur le monnayage général de l'argent, qui monte à 160,984,877 dollars pour 1887 :

Les États-Unis	en ont	monnayé pour.	35,191,081
Le Mexique	—	—	26,844,031
L'Inde	—	—	44,142,013
Le Japon	—	—	10,279,555
		Total..............	116,456,680

Le reste est pris par la monnaie divisionnaire, sauf en Espagne où le monnayage d'argent a été en ces dernières années assez important, à savoir 11,389,414 dollars en 1887, 5,037,506 en 1886, 3,678,314 en 1885.

1. Voir *La question monétaire en Belgique en 1889*, par MM. Frère-Orban et Emile de Laveleye, p. 100.

L'argent qui est converti en roupies aux Indes, en yens au Japon, en dollars au Mexique et aux États-Unis, circule respectivement dans chacun de ces pays et y soutient les prix, mais ne peut agir sur le niveau des prix.

Il n'y a que l'argent monnayé aux États-Unis qui, faisant monter les prix, aurait pu attirer les marchandises européennes, dont une demande plus forte aurait élevé également les prix par une influence indirecte.

Mais on peut affirmer que cette influence ne s'est pas fait sentir.

Premièrement, les États-Unis protégés par leur tarif douanier forment un monde à part; secondement, l'argent monnayé, circulant sous forme de certificats, n'a pas même suffi à faire face aux besoins si rapidement croissants des échanges puisque, afin de soutenir les prix, tous les partis sont d'accord pour accroître encore le rôle de l'argent dans la circulation.

On a objecté encore que la baisse de prix de l'argent n'a pu provenir de la suspension de la frappe, après 1873, puisque depuis cette date on a monnayé beaucoup plus d'argent qu'auparavant. La réponse résulte de ce que nous avons dit précédemment de la frappe aux États-Unis. La frappe libre dans un pays monométalliste-argent comme les Indes, pas plus que les achats et la frappe limitée de l'argent sous l'empire du *Bland-Bill* ne peuvent donner à ce métal un prix fixe. Seul le bimétallisme pratiqué sur un vaste territoire très riche et pourvu d'un grand approvisionnement des deux métaux, peut maintenir le prix de l'argent à un niveau constant, ainsi que l'a fait la loi de l'an XI pendant soixante-dix ans.

ANNEXES

I

L'AVENIR DE L'OR

Si la production annuelle des métaux précieux paraît aujourd'hui insuffisante, c'est parce que celle de l'or diminue constamment. Il y a donc lieu de se demander s'il n'y a pas d'espoir de la voir se relever au niveau d'il y a trente ans. L'expérience de ces dernières années a montré combien il est imprudent de se faire prophète en pareille matière. En 1850, on se croyait menacé d'une inondation d'or, et on réclama avec les plus vives instances la démonétisation de ce métal. Deux petits pays, qui comme tels ont cependant le plus grand intérêt à ne pas s'isoler de leurs voisins, la Hollande et la Belgique, prirent les devants et adoptèrent l'étalon unique d'argent. De différents côtés on engagea la France et même l'Angleterre à imiter cet exemple. On connaît les plaidoyers de Michel Chevalier et de Cobden en ce sens.

Mac-Culloch annonça dès lors que bientôt ces alarmes se dissiperaient, que la faveur reviendrait à l'or, et que ce serait l'argent qui à son tour serait menacé de proscription. Ses prévisions se réalisent maintenant. Un géologue d'une autorité reconnue, M. Edouard Suess, professeur à l'université de Vienne, a publié à ce sujet un volume du plus grand intérêt : L'*Avenir de l'or* (*Die Zukunft des Goldes*). Il mérite surtout de fixer l'attention parce qu'il s'appuie sur des faits soigneusement recueillis et rigoureusement discutés. Voici les conclusions auxquelles il arrive.

D'après M. Suess, il y a un rapport de cause à effet entre la rareté des métaux précieux et leur poids ou densité. Le

plus lourd des métaux, l'iridium, qui pèse 22, 23 fois autant que l'eau distillée, ne se rencontre qu'en quantité tout à fait minime dans les lavages de platine. Le platine, poids spécifique 21,5, ne se trouve guère que dans le district de Nijni-Tagil en Russie, et depuis 1823 jusqu'en 1882 il ne s'en est produit que 68,000 kilogrammes. L'or, poids spécifique 19,25, et le mercure, poids spécifique 13,59, sont plus rares que l'argent, poids spécifique 10,47. Le mercure ne se présente, combiné avec le soufre sous forme de cinabre, que dans très peu de localités, à Huanca Vélica dans le Pérou, à Idria en Carinthie, à Almaden en Espagne et à New-Almaden en Californie. La production, qui a beaucoup augmenté dans ces dernières années, ne dépasse guère trois millions de kilogrammes. L'or, plus pesant que l'argent, apparaît dans le sable des rivières et dans la gangue des roches en plus d'endroits que l'argent, mais toujours en quantité beaucoup moindre, et la production totale ne monte en ces dernières années (1886) qu'à 147,000 kilogrammes, tandis que celle de l'argent s'élève à 3,137,000 kilogrammes.

Pour expliquer cette concordance entre le poids, la rareté et la valeur des métaux, M. Suess adopte une idée émise, il y a plusieurs années déjà, par un géologue allemand, Petzholt, qui écrivait en 1845 :

« Si l'or et le platine ne sont recueillis qu'en petite quantité, c'est à cause de leur énorme poids spécifique, qui les a précipités dans les couches les plus profondes, vers le centre en fusion de la terre, où ils se dérobent pour toujours à la main de l'homme. » Il est un fait qui semble confirmer cette hypothèse. Le poids spécifique des planètes n'est pas le même : elles peuvent se diviser sous ce rapport en deux groupes séparés par la zone des astéroïdes. Dans la région intérieure relativement au soleil tournent les planètes lourdes. Mercure, la plus rapprochée du soleil, pèse 6,84 fois autant qu'un volume égal d'eau. Vénus, la Terre et Mars, pèsent au moins 5 fois autant que l'eau. Au delà des astéroïdes gravitent les planètes légères : Jupiter avec un poids spécifique de 1,29, Saturne avec le chiffre de 0,73, et Uranus avec 0,82 pèsent moins que l'eau. La planète la plus éloignée, Neptune, doit être extrêmement légère, et le Soleil lui-même ne pèse que 1,42. Le poids spécifique de la Terre est représenté par le chiffre de 5,56. Or les

roches et les matières qui forment la superficie de la planète ont à peine la moitié de ce poids (2,7 ou 2,8 en moyenne). Pour que notre planète arrive au poids de 5,56, il faut nécessairement que l'intérieur renferme une grande proportion de corps très lourds. Au siècle dernier, Kant exprimait déjà l'idée que dans la formation du système planétaire, les matières les plus lourdes avaient dû se réunir vers le centre, ce qui explique comment les planètes les plus rapprochées du soleil sont les plus pesantes. L'analyse spectrale n'a pas découvert de métaux précieux dans le Soleil; on peut en conclure que ces métaux se trouvent à l'intérieur et non dans son enveloppe, qui est encore à l'état gazeux.

Si, en effet, l'or et l'argent ont été attirés par leur poids dans les couches centrales de notre globe, comment se fait-il cependant qu'on en rencontre dans les roches de la superficie et dans le sable des rivières formé par la désagrégation de ces roches? Il faut remarquer d'abord qu'on trouve les métaux précieux dans des veines de quartz qui traversent les couches et très rarement dans celles-ci. La croûte terrestre en se refroidissant a dû se contracter; il s'est formé ainsi des fentes et des fissures qui se seront remplies de filons métallifères Mais comment le métal, et notamment l'or et l'argent, que leur pesanteur devait retenir au centre, sont-ils arrivés par ces fissures jusqu'à la surface? On suppose qu'ils y ont été apportés par les eaux thermales ou par sublimation, c'est-à-dire par la vaporisation du métal soumis, au sein du globe, à une température énorme. Non seulement on vaporise l'or et l'argent dans les laboratoires; mais dans les fours de fusion, en Amérique, on a parfois remarqué que les parois des cheminées s'étaient couvertes d'une légère couche d'argent ou s'étaient imprégnées d'or. Les mineurs prétendent qu'il s'échappe toujours une certaine quantité de métaux précieux sous forme de vapeur. Cette théorie explique la formation dans la gangue de ces gîtes très riches en métaux précieux qu'on appelle *bonanzas* en Amérique et *edle Saülen* (nobles colonnes) à Chemnitz en Hongrie. Les mineurs américains les nomment aussi *chimneys*, et ce sont, en effet, semble-t-il, comme des cheminées par où les vapeurs métalliques ont pu plus facilement monter et se déposer en forme de filons. Dans la gangue remplissant la crevasse

s'est ouvert une sorte de trou qui plongeait jusque dans les profondeurs de la terre. La principale richesse du fameux *Comstock-lode* provenait d'une de ces « cheminées ».

On comprendra mieux comment se présentent ces filons métallifères par un aperçu de cette veine fameuse dont la production colossale — plus d'un milliard en quinze ans — a tant contribué à jeter le désarroi dans le marché monétaire.

Parallèlement à la Sierra Nevada et à l'ouest se prolonge une chaîne, la Virginia Range, qui se compose de roches volcaniques de formation récente. Ces roches ont submergé la partie inférieure des montagnes plus anciennes et, entre autres, le mont Davidson formé de syénite, qui s'élève à 7,827 pieds. A l'endroit où s'arrête la roche volcanique plus moderne, qu'on désigne sous le nom le *propylite*, à une altitude de 5,800 à 6,000 pieds, apparaît le filon du Comstock-lode. Une fissure s'est produite entre la montagne ancienne et la roche plus récente qui est venue la recouvrir. Cette fissure s'étend sur un espace d'environ 22,000 pieds. Elle a une largeur très variable, tantôt de plusieurs centaines de pieds, tantôt elle est comme étranglée entre les deux parois de syénite et de propylite. Des tranches détachées de ces parois la remplissent par endroits; le reste de la place est occupé par du quartz métallifère dans lequel se rencontrent les « cheminées » des *bonanzas*. La plus puissante de celles-ci est la bonanza de Gold Hill, qui descend jusqu'à une profondeur de 700 pieds.

Plusieurs sociétés exploitent ce prodigieux filon. La plus productive est la Virginia consolidated, qui, sur les 125 millions de francs qu'a livrés le Comstock-lode en 1875, en a donné 85 [1]. La richesse de la veine a été reconnue jusqu'à 1,600 pieds. Des puits d'extraction atteignent déjà des profondeurs de 700 à 800 mètres, et on en a commencé un qui doit descendre à 1,200 mètres. Quand il arrive à 600 mètres l'ouvrier rencontre de très grandes difficultés. La température s'élève à 50 degrés centigrades, et il faut les plus puissants ventilateurs pour la maintenir à 30 degrés. Le travail doit être interrompu toutes les dix minutes et il ne peut être soutenu longtemps.

Examinons maintenant les motifs qui font croire à

1. Jusqu'en 1880, le Comstock-lode avait produit 130,000,000 dollars-or.

M. Suess que la production de l'or ira en diminuant, malgré des accroissements qui peuvent être momentanément considérables, mais qui, d'après lui, ne dureront pas. L'or s'obtient de deux façons : il est ou bien extrait de la gangue qui le contient ou recueilli à l'état de paillettes, de pépites ou même de rognons (*nuggets*) dans les alluvions. On trouve principalement l'or dans les régions volcaniques et toujours plus ou moins associé à l'argent. Ce rapport intime qui semble exister entre les filons aurifères et argentifères et les roches volcaniques s'explique aisément. Là où les phénomènes éruptifs et le travail violent du feu central ont ébranlé et déchiré la croûte terrestre, il s'est formé des crevasses qui se sont remplies ensuite de quartz, d'or et d'argent, apportés des grandes profondeurs par la sublimation ou par les eaux thermales.

Les régions où l'on rencontre les métaux précieux peuvent se diviser en trois catégories : 1° La région des roches volcaniques relativement récentes, où l'argent est plus abondant que l'or; — c'est là que se trouvent les mines du Nevada et le Comstock-lode, celles du Colorado et celles des Karpathes. Ces roches ne semblent pas abandonner leur métal à l'action des eaux : elles ne forment guère d'alluvions aurifères. 2° La région des roches volcaniques anciennes, comme la diorite. Elles contiennent peu d'argent, mais produisent de très riches dépôts de détritus. C'est là qu'on rencontre les exploitations de l'Australie, Victoria, Queensland et Nouvelle-Zélande. 3° Enfin il est une troisième région où l'action volcanique n'a agi qu'à l'intérieur. C'est celle où l'on rencontre les filons aux points de contact des schistes avec les granits. On peut citer comme exemple le filon si riche nommé *Mother-lode* en Californie et les exploitations au sud des Alpes, dans le val Anzasca et dans le val Sesia. Dans cette région, les filons sont parfois très nombreux, mais très peu importants, comme dans la province australienne de Victoria, où ils se comptent par milliers; d'autres fois ils se distinguent, au contraire, par leur étendue, comme en Californie. L'or y est bien moins abondant que dans les districts volcaniques et ne se trouve que par places.

L'exploitation des filons produit beaucoup moins que celle des alluvions. Pour ceux-ci, on procède d'abord au lavage des sables aurifères des rivières, qui constituent les

« placers ». Plus tard on attaque les dépôts plus profonds, souvent recouverts d'autres couches de terrains, les *deep leads*, et alors il faut employer les béliers hydrauliques inventés en Californie, qui exigent déjà d'immenses travaux pour amener la masse d'eau qu'exige ce travail. Ce sont les alluvions qui ont produit presque tout l'or que nous possédons. Si l'on prend les trente dernières années, on constate que 83 pour 100 de l'or en provient, et 12 pour 100 seulement des filons.

En ce moment, par suite de la richesse en or du Comstock-lode, récemment, et par suite du système perfectionné d'exploitation des rochers aurifères, la proportion est différente : les filons produisent un tiers. C'est qu'en effet les « placers » s'épuisent vite. On les trouve dans les pays vierges; mais aussitôt on s'y précipite de toutes parts. En peu de temps la production atteint son apogée; puis elle décline peu à peu et enfin s'arrête, quand tout le terrain est épuisé, ce qui n'a jamais beaucoup tardé. Les lavages de la Californie et de l'Australie ne donnent plus guère que le tiers de ce qu'ils livraient il y a vingt-cinq ans. Ceux de la Sibérie augmentent : ils ont donné, en 1869, 113 millions de francs et en ces dernières années jusqu'à 130 millions, mais c'est à la condition d'avancer sans cesse vers l'est. On est déjà arrivé ainsi jusque sur l'Amour [1]. Sans doute, il est très probable qu'on trouvera de nouveaux alluvions aurifères dans des pays encore peu connus, notamment à

1. Voici, d'après l'ouvrage de M. E. Hoskier, quelle a été la production de l'or en Russie de 1872 à 1888 :

	Pouds	Liv.		Kilogr.	Gr.		Francs.
1872..............	2,330	30	soit	38,178	617		131,122,169
1873..............	2,024	29		33,165	805		113,905,967
1874..............	2,027	4		33,204	709		114,039,580
1875..............	1,995	29		32,690	774		112,274,501
1876..............	2,054	4		33,646	979		115,558,530
1877..............	2,503	7		41,003	007		140,822,367
1878..............	2,572	33		42,143	902		144,740,702
1879..............	2,632	35		43,127	545		148,118,965
1880..............	2,642	26		43,287	664	A 3,444 fr. 44 le kilogr.	148,668,884
1881..............	2,244	32		36,770	722		126,286,838
1882..............	2,207	30		36,152	771		124,164,522
1883..............	2,182	7		35,744	899		122,763,710
1884..............	2,178	13		35,681	970		122,547,585
1885..............	2,014	7		32,993	117		113,312,881
1886..............	2,031	32		33,280	884		114,301.199
1887..............	1,845	26		30,327	500		104,157.979
1888..............	2,149	26		35,211	267		120,930,984

l'ouest du Brésil, dans l'Afrique australe et dans l'intérieur de l'Australie; mais, le passé récent le fait prévoir, du moment qu'on les exploitera avec l'énergie qu'on y met aujourd'hui, ils ne dureront pas plus longtemps que ceux de l'Australie et de la Californie. Il reste, il est vrai, l'attaque directe des filons par l'art des mineurs; mais quand on ne rencontre pas des gîtes très riches, les frais dépassent bientôt les bénéfices. C'est pour ce motif qu'en Europe, comme en Amérique et déjà en Australie, tant d'exploitations sont aujourd'hui abandonnées.

C'est une remarque d'Hérodote, qu'Alexandre de Humboldt a mise en tête de ses recherches sur les métaux précieux, que l'or vient toujours des limites extrêmes où s'arrête la civilisation. Très souvent, c'est le premier fruit de la colonisation. Dans l'antiquité, l'or arrivait de l'Inde et de la Perse, de l'Arabie et du Nil, d'Ophir, des montagnes de la Dacie et de l'Espagne. Dans les premiers temps du moyen âge, la Bohême en livre un peu; mais vers la fin de cette époque la production paraît avoir cessé, presque entièrement pour l'Europe. Après la découverte du nouveau monde, Mexico, le Pérou, les Antilles, plus tard le Brésil, apportent un contingent considérable d'or; mais vers 1830 on ne recueille presque plus rien, trente millions de francs par an, en tout, estime Mac-Culloch. En 1848, nouvel afflux plus considérable que tous les précédents; mais plus on produit, plus l'épuisement vient tôt. Plusieurs des régions naguère les plus riches, comme la Californie, Montana, Idaho, Jeniseï, Victoria, montrent des signes indéniables d'un rapide appauvrissement.

La conclusion du livre, si rempli de faits, de M. Édouard Suess est que la production de l'or va en diminuant, comme c'est du reste le sort de toutes les industries extractives qui épuisent le fonds qu'elles exploitent; que par conséquent la quantité de ce métal deviendra complètement insuffisante pour faire face aux besoins croissants des arts, du luxe et du monnayage. D'après le savant géologue viennois, c'est à peine si l'or et l'argent réunis offriront un moyen d'échange en rapport avec l'accroissement si rapide du commerce dans le monde entier. Si donc on devait écouter les partisans de l'unique étalon d'or et expulser l'argent, on arriverait, d'après lui, aux conséquences les plus désastreuses.

II

LA QUESTION MONÉTAIRE. — L'ÉTALON D'OR ET LE FREE-TRADE

Lettre ouverte aux membres du Cobden Club.

Convaincu qu'un grand intérêt humanitaire est engagé dans la question monétaire, je m'adresse à mes collègues du *Cobden Club*, et surtout à ceux qui font partie de l'administration actuelle, et que j'ai l'honneur de connaître personnellement : à ce grand, éloquent et infatigable serviteur de la justice, qui a nom Gladstone, au duc d'Argyl, à sir Charles Dilke, à MM. Chamberlain, Fawcett, Grant Duff, Shaw-Lefevre. La bienveillance de l'accueil que j'ai toujours reçu d'eux me fait espérer qu'ils ne me refuseront pas un moment d'attention.

Je ne vous parlerai pas, éminents Collègues, des embarras et des maux que le désordre monétaire actuel cause à l'industrie et au commerce de l'Angleterre. Vous les connaissez mieux que moi. Les pétitions de vos Chambres de commerce, de vos négociants, le mémorandum du Département des finances de l'Inde vous les exposent assez clairement. Je vous parlerai d'un intérêt plus général et plus grand encore.

La devise du *Cobden Club* est : FREE TRADE, PEACE AND GOOD WILL AMONG NATIONS. Je n'hésite pas à dire que votre politique monétaire met en péril ces trois grands intérêts de l'humanité : la paix, la liberté des échanges et la concorde entre les peuples.

Vous avez tous été élevés, comme moi, dans les principes économiques de l'école déductive. Les maîtres de notre science en Allemagne et en Italie, récemment M. P. Leroy-Beaulieu, en France, et, en Angleterre, parmi tant d'autres, Cliffe Leslie et Ingram, sont venus montrer ce que ces formules abstraites et incomplètes renferment d'erreurs et causent parfois de maux. Dans aucune question, elles n'ont été plus malfaisantes que dans la question monétaire.

Elles y ont apporté la lutte au lieu de la paix, l'antagonisme au lieu de l'harmonie des intérêts.

La nature a doué deux métaux, l'or et l'argent, de toutes les qualités propres à en faire l'instrument des échanges. Dans tous nos traités d'économie politique, le chapitre de la Monnaie débute par cette démonstration. En raison de ce fait naturel, l'humanité a toujours employé l'or et l'argent sur le même pied.

L'école déductive — non Adam Smith — s'est insurgée contre la nature et contre l'histoire. Elle est venue dire : Il ne faut pour la circulation qu'un seul métal. Gardez l'or et proscrivez l'argent.

Tant que l'Angleterre a agi seule, cet attentat aux traditions historiques et aux conditions naturelles n'a produit que des perturbations passagères; mais dès qu'on a voulu généraliser le système, ses funestes effets se sont fait sentir sous la forme des maux économiques que nous avons sous les yeux. L'histoire et la nature ont vengé leurs droits méconnus.

Notre éminent collègue, M. Goschen, l'a dit : VOULOIR GÉNÉRALISER L'EMPLOI EXCLUSIF DE L'OR EST UNE UTOPIE PERNICIEUSE.

Je vous le demande : un système monétaire, qui devrait être le privilège égoïste de l'Angleterre, peut-il être vrai et conforme aux lois naturelles?

Croyez-vous que ce soit un élément de concorde entre les peuples que de dire : Le seul système monétaire rationnel, c'est l'étalon d'or; mais tous les pays ne peuvent l'avoir. L'Angleterre le garde pour elle. Les autres se contenteront de l'argent ou de cette insanité qu'on appelle le bimétallisme.

Expulser l'argent et n'avoir que l'or seul comme monnaie, au moment où il se raréfie et où la circulation métallique se rétablit ici et augmente ailleurs, c'est agir dans le sens de la baisse des prix.

La baisse des prix, provenant non de l'abondance des produits, mais de la rareté du numéraire, c'est la crise lente insidieuse, continue.

La baisse lente et continue, c'est le fermier qui ne peut payer son bail.

C'est la réduction des fermages, et la terre retournant en friche, comme je l'ai vu en Angleterre.

C'est le commerçant obligé de vendre moins cher qu'il n'a acheté;

C'est l'industriel forcé de réaliser le produit fabriqué au-dessous du prix de la matière première;

C'est la dépression ou la stagnation des affaires et, par conséquent, la baisse des salaires;

C'est le numéraire s'accumulant, inerte, dans les banques, et, par suite, la baisse de l'intérêt;

C'est enfin, au point de vue social, l'hostilité des classes : fermiers à moitié ruinés contre les propriétaires; ouvriers moins rétribués contre les maîtres.

Voici maintenant comment la lutte pour l'or tue le *Free-Trade*.

Quand les prix baissent d'une façon continue et générale, l'agriculteur et l'industriel en accusent la concurrence étrangère, car l'influence mystérieuse de la contraction monétaire leur échappe. Cela s'est vu pendant la période de dépression 1815-1830, comme pendant la crise récente 1873-1879.

Le succès des États-Unis, qui, en élevant les droits de douane, s'est créé une balance favorable, payée en or, est un précédent mortel pour le *Free-Trade*, si la lutte pour l'or doit continuer. Il est certain que les pays qui verront leur or s'écouler voudront le retenir, en empêchant autant que possible l'importation des marchandises étrangères, donc par la protection.

L'Allemagne a élevé les droits quand elle a vu son or, si chèrement acheté, retourner en Angleterre.

Si l'Italie s'aperçoit que les 400 millions qu'elle va emprunter pour abolir le cours forcé partent pour Londres, elle fera de même. Le négociateur habituel des traités de commerce, M. Luzzatti, n'a pas hésité à le déclarer au Parlement italien, le 7 février dernier, en répondant aux menaces du *Saturday Review*, qui avait dit : « L'Angleterre, la France et l'Allemagne se coaliseront pour défendre leur or, que l'Italie veut leur enlever. »

La Russie, pour arriver à relever le change du rouble et reconquérir une circulation métallique, en conservant les 125 millions d'or qu'elle produit, a déjà augmenté considérablement ses tarifs douaniers, et elle les exige en or.

L'Autriche a fait de même.

Enfin, en France, si la crise chronique devait s'aggraver

par suite d'une crise aiguë, conséquence d'un drainage monétaire prolongé, soyez-en convaincus, les réclamations en faveur de droits plus protecteurs encore deviendraient irrésistibles.

Considérez un moment, très honorables Collègues, quelle est la situation des autres pays relativement à l'Angleterre. L'Angleterre est encore le centre commercial du monde. Par conséquent, c'est là qu'affluent les métaux précieux. Avec une hausse de l'escompte à 3 p. c., vous attirez en temps ordinaire ce qu'il vous faut d'or. Mais à Berlin, il a fallu 5 et 6 p. c. l'automne dernier. En Italie, combien faudra-t-il pour lutter contre la puissance d'attraction presque irrésistible de la Banque d'Angleterre?

Alors se pose pour les peuples cette question, terrible dans ses conséquences : Pour conserver l'or dont nous avons besoin, que vaut-il mieux : la hausse de l'escompte ou la hausse des tarifs?

La réponse ne saurait être un moment douteuse.

Les peuples répondront : Plutôt la hausse du tarif, qui frappe l'étranger, que la hausse de l'escompte, qui frappe les nationaux.

On lira les excellents travaux que le *Cobden Club* distribue par milliers. Mais la loi de Darwin l'emportera : Ce sera la lutte pour l'existence, c'est-à-dire pour l'or.

N'est-il donc pas vrai que l'étalon d'or tue le *Free-Trade*?

On a prétendu que le *Free-Trade*, appliqué à la monnaie, concluait à l'étalon simple. C'est une erreur complète. S'il avait quelque application en ceci, il conduirait au système chinois du lingot au poids, c'est-à-dire au troc. S'il y a « monnaie », c'est que la loi fixe la valeur du métal libératoire.

Ce qui importe en fait de monnaie, c'est la stabilité. Stanley Jevons a démontré mathématiquement, et M. Goschen a affirmé au Parlement, l'an dernier, qu'une monnaie-étalon, composée de deux métaux, était moins variable qu'un étalon formé d'un seul métal.

Quand les physiciens font un pendule composé, avec des tiges de cuivre et d'acier accouplées, violent-ils ou appliquent-ils les lois naturelles?

Le propre d'un système faux, c'est que les résistances qu'il provoque et les perturbations qu'il produit sont d'au-

tant plus graves qu'on l'applique d'une façon plus générale et plus persistante : c'est le cas pour l'étalon d'or exclusif.

Supposons que les États-Unis et la France, vaincus par vos résistances et imitant votre exemple, proscrivent l'argent et vendent sur le marché de Londres les milliards de ce métal qu'ils possèdent, outre toute la production annuelle. Le prix de l'argent tombera à la moitié, au tiers peut-être de sa valeur habituelle. Vous êtes mieux à même que moi d'apprécier les conséquences désastreuses de ce fait, qui deviendrait inévitable.

Je crois pouvoir affirmer que, dans la question monétaire comme dans la question agraire, l'autorité de la science, qui était jadis entièrement favorable au système exclusif de l'Angleterre, l'est aujourd'hui au système de la France, plus humain et plus conforme à la nature.

Encore un mot, dont vous comprendrez la gravité. L'Amérique envoie vers l'Europe des messagers de paix pour faire succéder l'union et l'harmonie à l'antagonisme. Si l'Europe n'accepte pas la main qui lui est tendue et si la lutte économique doit continuer, soyez-en sûrs, ce n'est pas l'Amérique qui succombera.

L'Europe a besoin des produits de l'Amérique, et l'Amérique peut se passer des produits de l'Europe.

Le prince de Bismarck l'a dit : « L'OR EST DEVENU UNE COUVERTURE TROP ÉTROITE : chacun veut en avoir sa part et on se la dispute. C'est la lutte. »

Est-ce que ce *Struggle* ou plutôt ce *Scramble for gold*, que votre politique monétaire impose au monde, est la réalisation de notre devise : *Free-Trade, Peace and good will among nations*?

Liège, mai 1881.

TABLE DES MATIÈRES

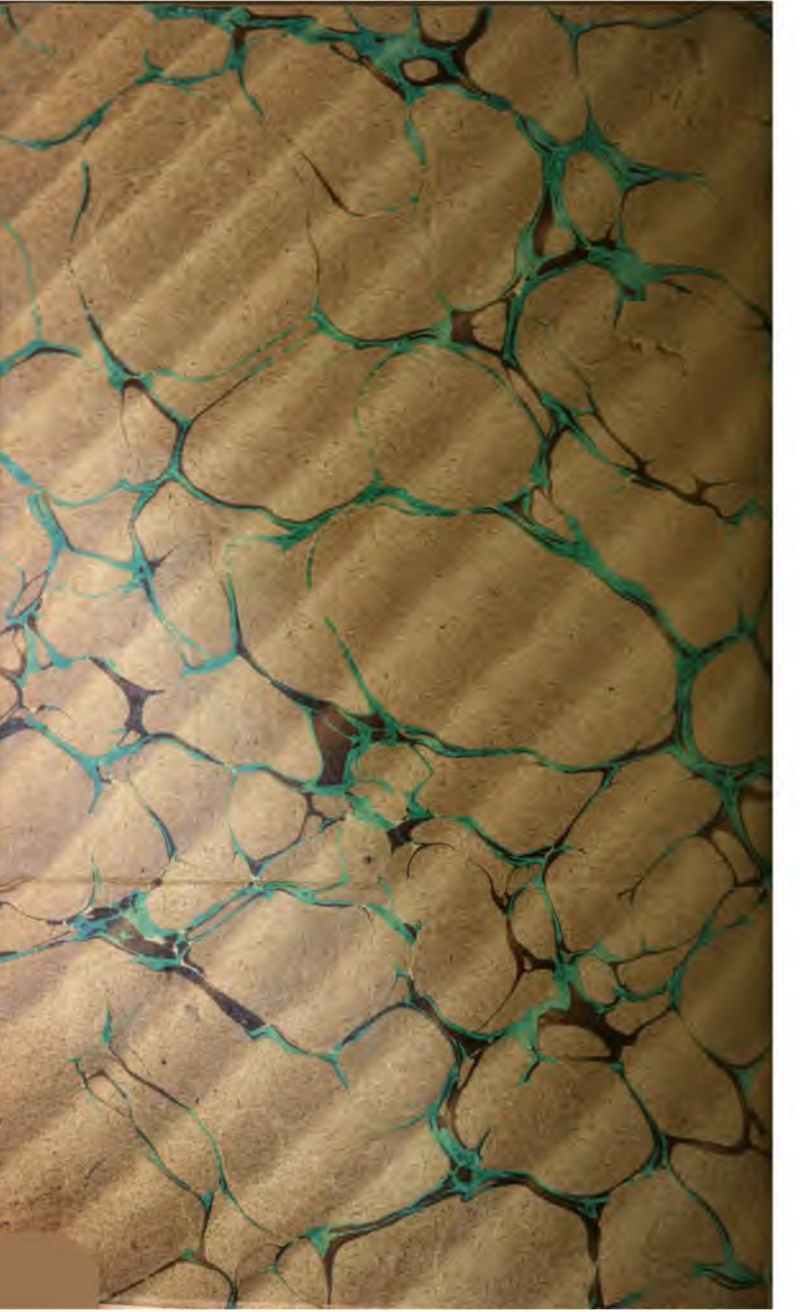
CHAPITRE LXVII

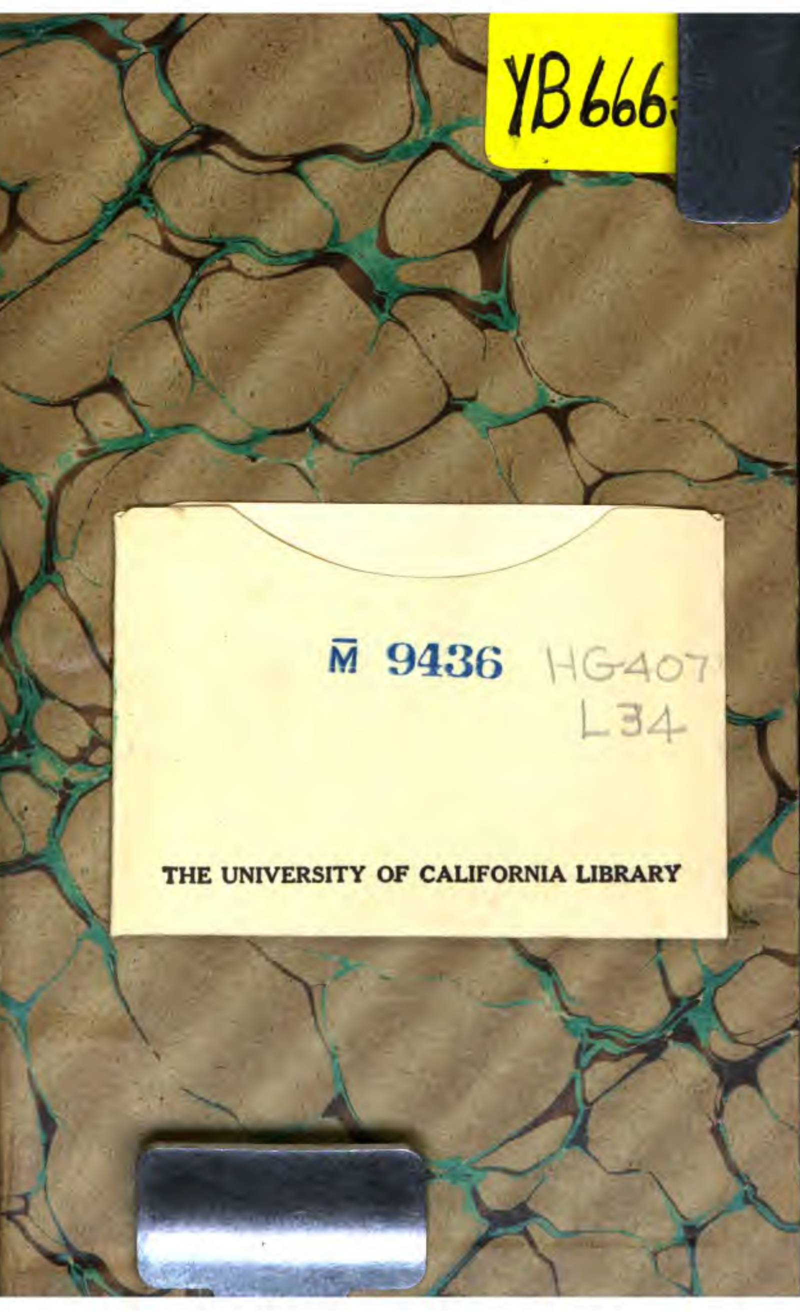
CHAPITRE LXVIII

ANNEXES

PLANCHES HORS TEXTE

Coulommiers. — Imp. Paul BRODARD.




YB 666
M̄ 9436
HG407
L34
THE UNIVERSITY OF CALIFORNIA LIBRARY

